



Národná banka Slovenska

SPRÁVA O MENOVIOM VÝVOJI V SR ZA 1. POLROK 2008

September 2008

SPRÁVA O MENOVOM VÝVOJI V SR ZA 1. POLROK 2008

ÚVOD	3
1. VONKAJŠIE EKONOMICKÉ PROSTREDIE	6
2. VÝVOJ EKONOMIKY	11
2.1 Vývoj cien	11
2.1.1. Spotrebiteľské ceny	10
2.1.2 Ceny výrobcov	16
2.2 Hrubý domáci produkt	20
2.3 Trh práce	25
2.4 Finančné hospodárenie	30
3. PLATOBNÁ BILANCIA	32
3.1 Bežný účet	32
3.2 Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie	36
3.3 Devízové rezervy	39
3.4 Zahraničná zadlženosť SR	40
3.5 Nominálny a reálny efektívny výmenný kurz slovenskej koruny	40
4. VEREJNÝ SEKTOR	42
5. MENOVÝ VÝVOJ	42
5.1 Menové agregáty a protipoložky menového agregátu M3	43
5.2 Pohľadávky lízingových, faktoringových spoločností a spoločností splátkového financovania	49
5.3 Úrokové miery	50
6. FINANČNÉ TRHY	54
6.1 Peňažný trh	54
6.2 Kapitálový trh	57
6.3 Devízový trh	60
7. TABUĽKOVÉ PRÍLOHY	



ÚVOD

Výkon menovej politiky sa v 1. polroku 2008 uskutočňoval v prostredí dynamického ekonomického rastu v súlade so záväzkami vyplývajúcimi z členstva v EÚ, ako aj so záväzkami vlády v oblasti znižovania fiškálneho deficitu a zámerom vytvárať podmienky pre prijatie spoločnej meny euro v januári 2009.

Hospodársky rast eurozóny sa v 1. polroku 2008 spomalil na 1,5% a medziročná miera inflácie, meraná harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien, zaznamenala počas prvého polroka postupné zrýchľovanie dynamiky rastu a v júni 2008 dosiahla úroveň 4%. V priebehu 1. polroka 2008 pokračoval výmenný kurz amerického dolára voči euru vo výraznom trende znehodnocovania. Tento trend, ktorý začal už v roku 2007, bol ovplyvňovaný predovšetkým zhoršovaním hlavných ekonomických ukazovateľov, spomaľovaním hospodárskeho rastu v USA, ako aj prehĺbovaním recesie na realitnom trhu. V priebehu 1. polroka 2008 nepristúpila Európska centrálna banka k zmene kľúčových úrokových sadzieb a úroveň sadzby pre hlavné refinančné operácie tak zotrvala na 4%. Ekonomický rast sa spomedzi susedných krajín v priebehu 1. polroka 2008 spomalil v Českej republike a mierne aj v Poľsku. Naopak, mierne oživenie zaznamenala ekonomika v Maďarsku. Počas 1. polroka 2008 pokračovali kurzy poľského zlotého a českej koruny v apreciačnom trende. V prípade maďarského forintu sa postupné znehodnocovanie zastavilo začiatkom marca a kurz začal taktiež posilňovať. Relatívne rýchly nárast inflácie z predchádzajúcich období sa v susedných krajinách čiastočne prejavoval aj v prvom polroku 2008, pričom najvýraznejšie zrýchlenie inflácie zaznamenalo Česko. Na cenový vývoj týchto krajín najviac ceny potravín a energií. V priebehu prvej polovice roka mali susedné centrálné banky tendenciu k zvyšovaniu sadzieb. Centrálna banka Maďarska pristúpila k zvýšeniu základnej úrokovej sadzby o 0,5 p.b. v marci a následne v apríli a v máji zhodne o 0,25 p.b.. Centrálna banka Poľska zvyšovala základnú úrokovú sadzbu štyrikrát (v januári, februári, marci a júni) vždy o štvrt' percentuálneho bodu na 6%. Česká národná banka rozhodla vo februári o zvýšení kľúčovej sadzby rovnako o štvrt' percentuálneho bodu na 3,75%.

Na Slovensku, v priebehu celého 1. polroka 2008, zaznamenávala inflácia HICP zrýchľovanie medziročného rastu. Zrýchlenie medziročnej dynamiky inflácie meranej HICP bolo spôsobené predovšetkým faktormi mimo vplyvu menovej politiky, a to cenami agrokomodít a energetických surovín na svetových trhoch. Globálne zvyšovanie ich cien sa prenieslo do vysokej medziročnej dynamiky predovšetkým spracovaných potravín a pohonných hmôt. Takýto vývoj však bol charakteristický aj pre ostatné krajiny Európskej únie. Zrýchlenie medziročného tempa rastu zaznamenali v priebehu 1. polroka aj ceny tovarov a služieb. Miera celkovej inflácie sa v júni 2008 v porovnaní s koncom roka 2007 zvýšila o 1,8 p.b. na 4,3%. V priemere za 1. polrok 2008 dosiahla inflácia hodnotu 3,7%.

Ekonomický a menový vývoj bol v 1. polroku 2008 charakteristický dynamickým vývojom, keď rast HDP v stálych cenách dosiahol 8,1% a v porovnaní s 1. polrokom 2007 sa jeho tempo rastu spomalilo o 0,7 percentuálneho bodu. V rámci ponukovej stránky ekonomiky bola dynamika HDP ovplyvnená nielen vývojom pridanej hodnoty takmer vo všetkých odvetviach ekonomiky (predovšetkým v obchode, hoteloch



a reštauráciách a doprave, priemysle a stavebníctve), ale aj nárastom čistých daní. Z hľadiska použitia bol medziročný prírastok HDP ovplyvnený predovšetkým pokračujúcim rastom zahraničného dopytu. V 1. polroku 2008 vzrástli investície do strojov aj do stavieb, pričom najrýchlejšie rástli investície do dopravných zariadení.

Pomerne rýchle tempo ekonomického rastu sa premietlo do pokračujúceho rastu nominálnych i reálnych miezd, ako aj do zvyšovania zamestnanosti a poklesu nezamestnanosti. Rast priemernej reálnej mzdy sa v prvej polovici roka 2008 v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka zvýšil. Priaznivý ekonomický vývoj sa premietol aj do rastu produktivity práce v nominálnom aj reálnom vyjadrení.

Deficit bežného účtu platobnej bilancie sa v 1. polroku 2008 v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka zvýšil, predovšetkým v dôsledku medziročného zhoršenia bilancie výnosov, bilancie služieb a bežných transferov a v menšej miere aj obchodnej bilancie. Vývoj obchodnej bilancie je stále možné považovať za priaznivý, nakoľko bola negatívne ovplyvnená rastúcimi dovozmi nerastných surovín, spôsobených najmä cenovým faktorom. Dosiahnutý podiel deficitu bežného účtu na HDP očistený o platby dividend a reinvestovaný zisk však dosiahol veľmi nízku úroveň (1,7%).

Realizácia menovej politiky NBS v 1. polroku 2008 bola v ekonomickom prostredí charakterizovanom dynamikou hospodárskeho rastu zameraná, v súlade s cieľmi NBS, na udržiavanie cenovej stability a plnenie inflačného cieľa. Národná banka Slovenska v 1. polroku 2008 uplatňovala režim fixného výmenného kurzu, keď sa slovenská koruna nachádzala v mechanizme výmenných kurzov ERM II a jej výmenný kurz sa určoval vo vzťahu k referenčnej mene - euru. Vzhľadom na dosahovaný dynamický ekonomický vývoj a v súvislosti s priaznivým cenovým vývojom v prostredí prebiehajúcej fiskálnej konsolidácie boli vytvorené podmienky pre posilňovanie výmenného kurzu slovenskej koruny. To vyústilo s účinnosťou od 29. mája 2008 do revalvácie centrálnej parity koruny voči euru o 17,65%. Nová centrálna parita koruny voči euru bola stanovená na úrovni 1 euro = 30,1260 Sk.

Vzhľadom na to, že vývoj inflácie bol v priebehu 1. polroka 2008 ovplyvňovaný globálnymi faktormi mimo pôsobenia menovej politiky, ako aj v kontexte s blížiacim sa vstupom Slovenska do eurozóny, nepristúpila BR NBS v priebehu 1. polroka 2008 k zmene základných úrokových sadzieb. Základná úroková sadzba NBS tak zotrvala na úrovni 4,25%. Nemennosť kľúčových úrokových sadzieb sa následne prejavila aj v relatívne stabilnom vývoji klientskych úrokových sadzieb, tak z úverov, ako i vkladov podnikov a domácností.

Domácnosti aj v prvej polovici roka 2008 využívali svoje prostriedky hlavne na dlhodobé investície. V rámci jednotlivých úverov poskytnutých domácnostiam aj naďalej dominovali úvery na bývanie, rástli však aj spotrebiteľské a ostatné úvery. Úvery na spotrebné účely tak predstavovali jeden zo zdrojov rastu konečnej spotreby domácností. Pokračujúci rast úverov v sektore domácností sa premietol aj do rastu zadlženosti (vyjadrenej podielom pohľadávok voči domácnostiam na HDP). Dynamický rast úverov súvisiaci s procesom reálnej konverencie zaznamenávajú aj ďalšie členské krajiny, pričom v porovnaní s eurozónou a krajinami V4 je zadlženosť slovenských domácností najnižšia. V sektore nefinančných spoločností aj naďalej prevládali investičné úvery a



úvery na nehnuteľnosti, pričom z hľadiska časovej štruktúry predstavovali dlhodobé úvery najväčšiu časť úverov podnikom.

7. mája 2008 odporučila Európska komisia vstup Slovenska do eurozóny k 1. januáru 2009. Na základe hodnotenia pokroku Slovenska pri napĺňaní požadovaných konvergenčných kritérií a zohľadňujúc vyjadrenie Európskej centrálnej banky, dospela Európska komisia k záveru, že národná legislatíva SR, vrátane štatútu NBS, je v súlade so stanovenými požiadavkami a že Slovensko spĺňa udržateľne aj ďalšie podmienky týkajúce sa inflácie, deficitu verejných financií, stability dlhodobých úrokových sadzieb a stability výmenného kurzu.

S blížiacim sa termínom vstupu Slovenska do eurozóny bude aj naďalej dôležitou úlohou NBS v prostredí globálnych nákladových inflačných tlakov v oblasti vývoja cien ropy a potravín realizovať kroky a rozhodnutia za účelom zmierňovania dopadu sekundárnych efektov a udržiavania cenovej stability.



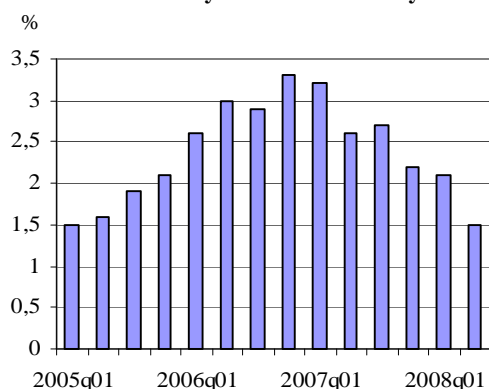
1. VONKAJŠIE EKONOMICKÉ PROSTREDIE

Eurozóna

Od 1.1.2008 sa eurozóna rozšírila o Maltu a Cyprus. Od januára 2008 tak Eurostat začal publikovať údaje za agregát krajín eurozóna EA15: Belgicko, Cyprus, Nemecko, Írsko, Grécko, Španielsko, Francúzsko, Taliansko, Luxembursko, Malta, Holandsko, Rakúsko, Portugalsko, Slovinsko a Fínsko.

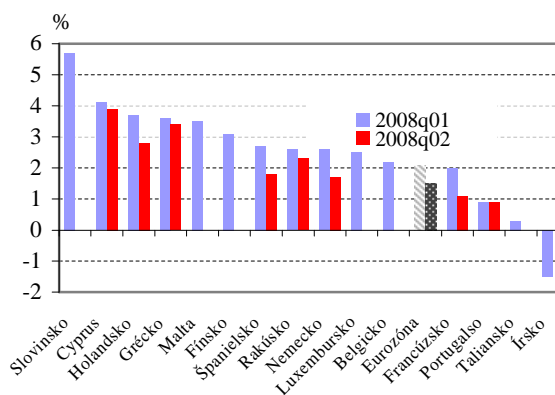
Ekonomický rast eurozóny na medziročnej báze dosiahol v 1. štvrtroku 2,1% v porovnaní s 2,2% v predchádzajúcom štvrtroku. Na základe rýchleho odhadu HDP spomaľovanie dynamiky ekonomického rastu pokračovalo v druhom štvrtroku 2008 na 1,5%. Medzi krajiny s najvyšším ekonomickým rastom na medziročnej báze v eurozóne patrili v prvom štvrtroku Slovinsko (5,7%), Cyprus (4,1%) a Grécko (3,6%). Najpomalšie rástli ekonomiky Talianska a Portugalska, írsku ekonomika zaznamenala pokles. Spomedzi krajín, za ktoré je dostupný rýchly odhad HDP za 2. štvrtrok 2008 sa hospodársky rast v porovnaní s predchádzajúcim kvartálom spomalil najmä v Nemecku, Francúzsku a Španielsku, teda krajinách, ktoré majú vysoký podiel na HDP eurozóny.

Medziročný rast HDP eurozóny



Zdroj: Eurostat.

Medziročná dynamika hospodárskeho rastu

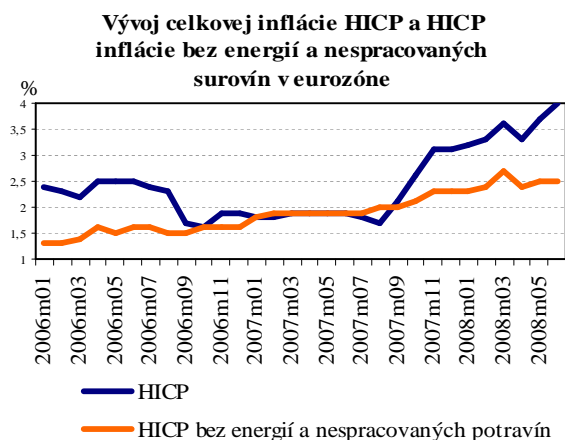


Zdroj: Eurostat.

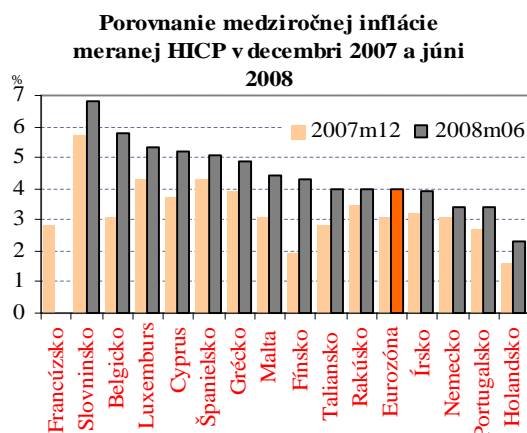
Pozn: rýchly odhad HDP nie je dostupný za Belgicko, Írsko, Luxembursko, Maltu, Slovinsko a Fínsko. Taliansko dosiahlo v druhom štvrtroku nulový rast.

Medziročná miera inflácie v eurozóne meraná harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien (HICP) počas prvého polroku 2008 zaznamenala postupné zrýchľovanie dynamiky rastu a v júni 2008 dosiahla úroveň 4%, pričom v decembri 2007 dosahovala 3,1%. Zrýchľovanie cenového rastu bolo počas celého polroka ovplyvňované predovšetkým vývojom svetových cien ropy a potravín. Dynamika jadrovej inflácie (HICP inflácia bez energií a nespracovaných potravín) v priebehu prvého polroka vzrástla z 2,3% v decembri 2007 na 2,5% ku koncu júna 2008. Najvyššiu medziročnú mieru rastu spotrebiteľských cien v júni 2008 zaznamenalo Slovinsko (6,8%), Belgicko (5,8%) a Luxembursko (5,3%), najnižšiu medziročnú infláciu dosiahli Holandsko (2,3%), Portugalsko a Nemecko (obe 3,4%).





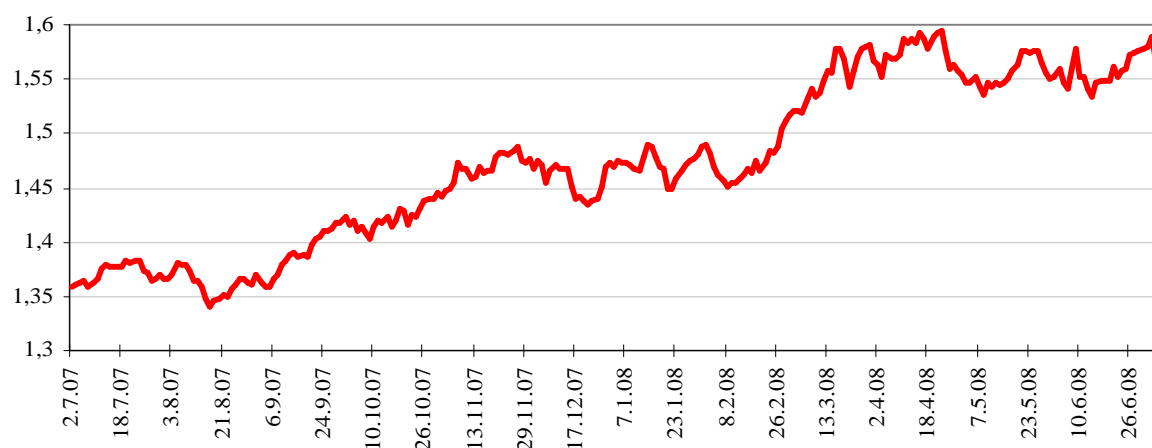
Zdroj: Eurostat.



Zdroj: Eurostat.

Na konci decembra 2007 sa kurz jednotnej európskej meny pohyboval na úrovni 1,4692 USD/EUR. Počas 1. polroka 2008 pokračovalo výrazné zhodnocovanie eura voči americkému doláru. Tento trend, ktorý začal už v roku 2007, bol ovplyvnený priebežným zhoršovaním hlavných ekonomických ukazovateľov americkej ekonomiky, spomaľovaním hospodárskeho rastu USA a prehlbovaním recesie na realitnom trhu. K posilneniu eura prispel aj nárast úrokového diferenciálu voči americkému doláru, keď Fed znížil v mesiacoch január až jún 2008 sadzbu federálnych fondov o 2,25 percentuálneho bodu (na úroveň 2%). Ku koncu júna dosiahol krížový kurz USD/EUR úroveň 1,5764 a oproti prvému obchodnému dňu roka 2008 sa voči doláru zhodnotil o 7,3%.

Vývoj výmenného kurzu USD/EUR v 2. polroku 2007 a 1. polroku 2008

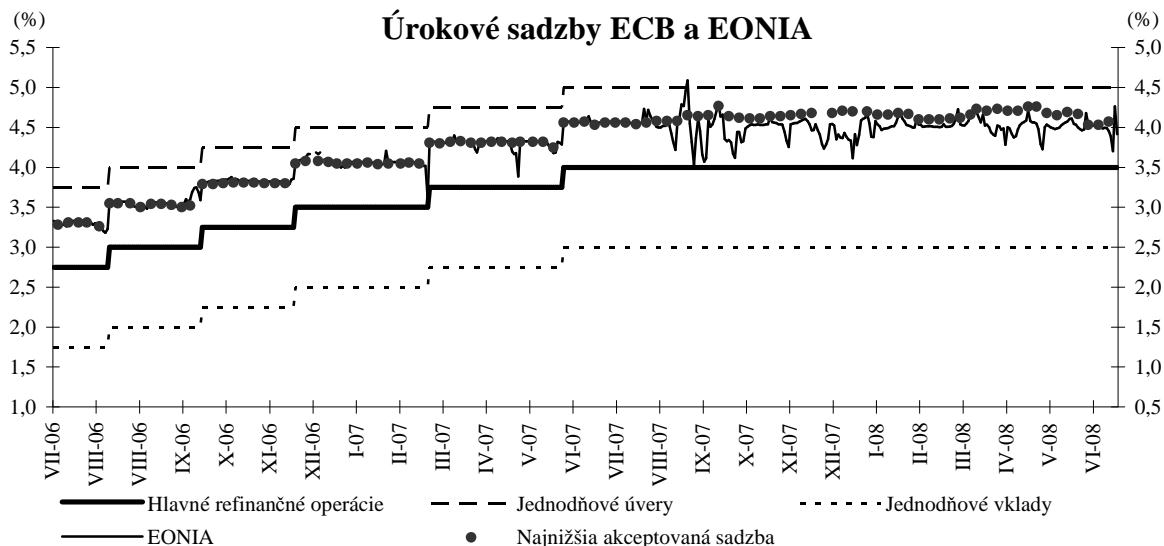


Zdroj: ECB.

Vo svojich komentároch ECB upozorňovala počas celého prvého polroka 2008 na vychýlenie inflačných rizík smerom nahor a zdôrazňovala, že je nevyhnutné eliminovať sekundárne efekty rýchlejšieho rastu potravín a energií na tvorbu cien. Napriek spomaleniu ekonomickej aktivity ECB konštatovala, že hospodárstvo eurozóny je založené na zdravých fundamentoch a nevyskytujú sa v ňom výraznejšie nerovnováhy. Rada guvernérov ECB v priebehu prvého polroka nerozhodla o zmene kľúčových



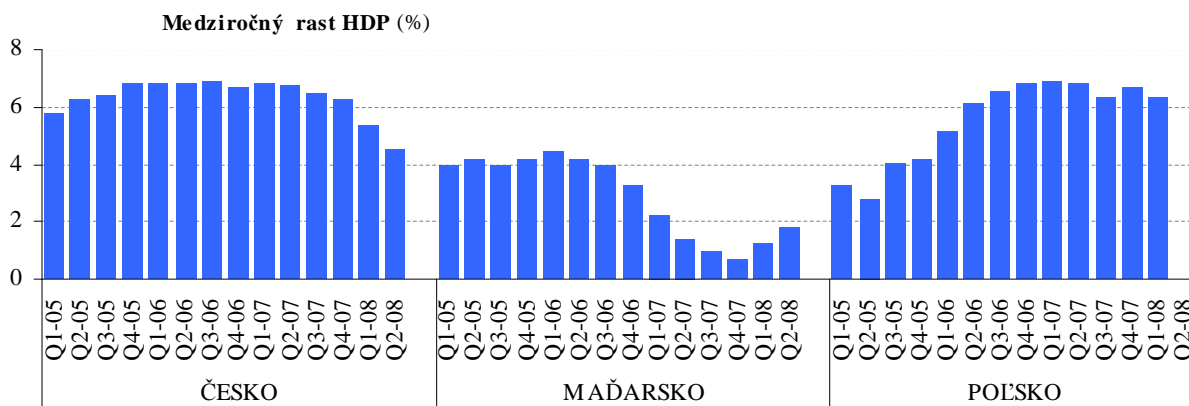
úrokových sadzieb. Minimálna akceptovateľná úroková sadzba pre hlavné refinančné obchody Euro systému tak bola 4,0% a úrokové sadzby pre jednoduchové refinančné a sterilizačné obchody boli 5,0% resp. 3,0%.



Zdroj: ECB.

Česko, Poľsko, Maďarsko

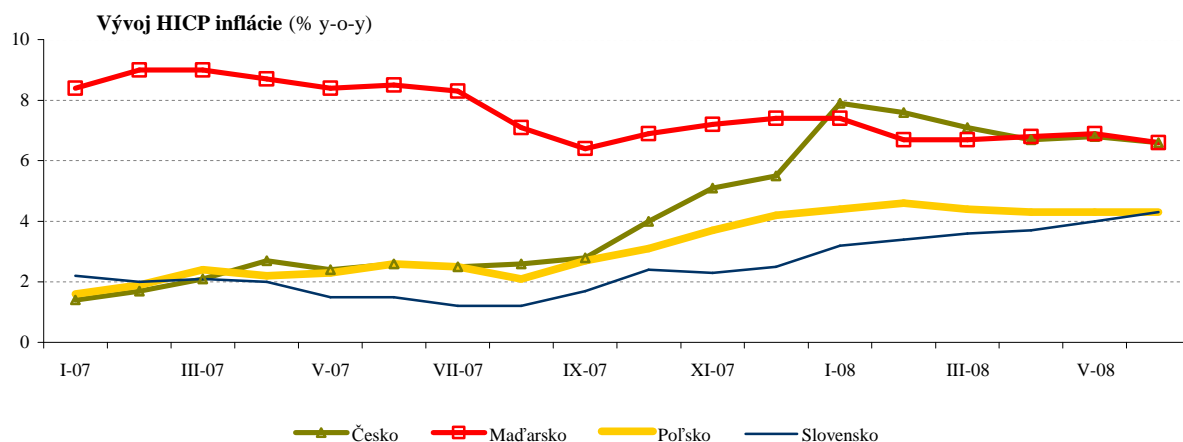
Ekonomický rast sa v priebehu prvého polroka 2008 spomalil v Českej republike a mierne aj v Poľsku. Znižovanie dynamiky ekonomického rastu v ČR, ktoré možno pozorovať od druhého polroka 2007 sa v roku 2008 ešte prehĺbilo. V prvom štvrtroku sa rast českej ekonomiky spomalil na 5,3% a podľa rýchleho odhadu Eurostatu sa znížil aj v druhom štvrtroku na 4,5%. Pokračovanie mierneho spomaľovania hospodárstva zaznamenalo v prvom štvrtroku aj Poľsko, keď rast HDP spomalil z 6,7% na 6,4%. Rýchly odhad rastu poľskej ekonomiky na druhý štvrtrok nebol zverejnený. Naopak, maďarská ekonomika zaznamenala v doterajšom priebehu roka 2008 mierne oživenie, avšak z veľmi nízkych úrovní. V prvom štvrtroku rast maďarského hospodárstva dosiahol 1,2% a podľa rýchleho odhadu v druhom štvrtroku sa tempo rastu zrýchlilo na 1,8%.



Zdroj: Eurostat.



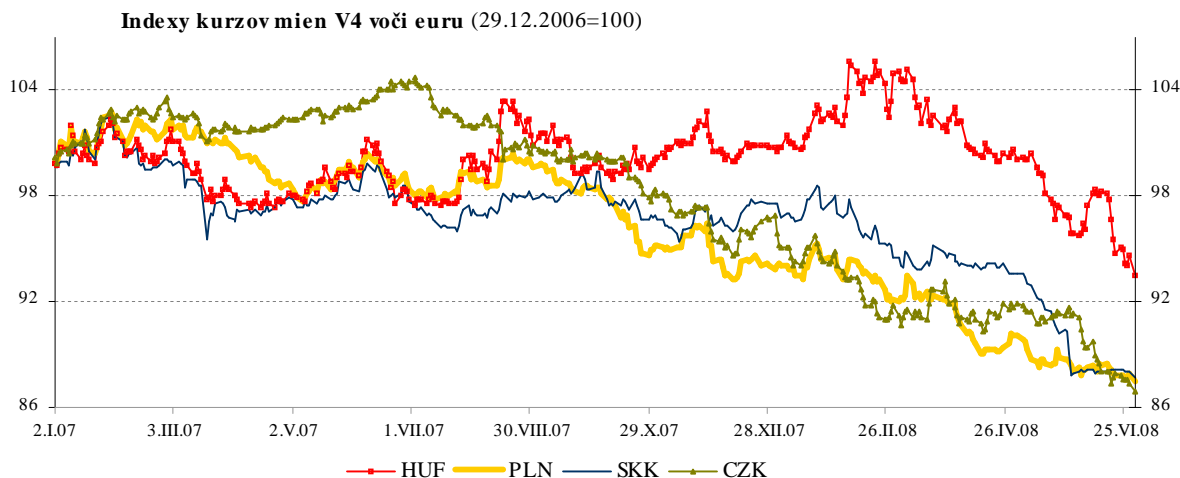
Relatívne vysoká cenová hladina z predchádzajúcich období sa čiastočne prejavovala aj v prvom polroku 2008. V júni sa medziročná inflácia meraná harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien v porovnaní s decembrom v ČR zvýšila o 1,1 p.b. na 6,6% a v Poľsku o 0,1 p.b. na 4,3%. V Maďarsku inflácia poklesla o 0,8 p.b. na 6,6%. V Českej republike bol rast cenovej hladiny ovplyvňovaný reformnými opatreniami zo začiatku roka, predovšetkým nárastom regulovaných cien, zavedením poplatkov v zdravotníctve a zmenami nepriamych daní. Podobne, ako v roku 2007, na cenovú hladinu pôsobil rast cien potravín a energií na globálnych trhoch, k zrýchleniu celkovej inflácie však už neprispieval. Rovnako aj v Poľsku bola vyššia inflácia výsledkom rastu regulovaných cien, najmä cien netrhových služieb spojených s bývaním. Inflácia bola taktiež podporovaná rastom domáceho dopytu, čo súviselo s nerovnováhou na trhu práce. V Maďarsku v prvom polroku medziročne najviac rástli ceny potravín a energií, čo bolo čiastočne spojené s externými faktormi. Z domácich faktorov prispievalo k rastu cenovej hladiny oslabovanie forintu v prvom štvrtroku 2008 a nárast regulovaných cien energií, najmä elektriny.



Zdroj: Eurostat.

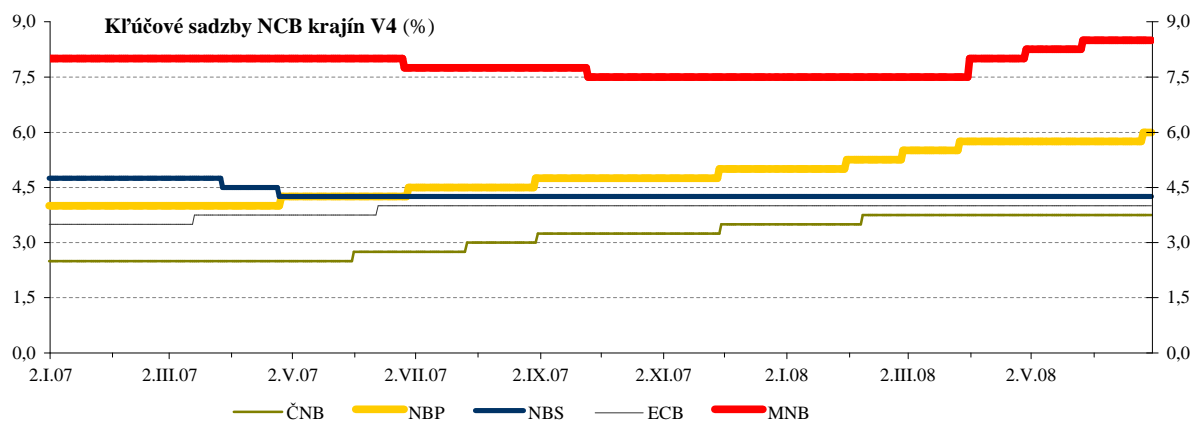
Apreciačné tendencie kurzov poľského zlotého a českej koruny pokračovali aj v prvom polroku 2008. Znehodnocovanie maďarského forintu sa zastavilo a približne od začiatku marca taktiež posilňoval. Za pozitívnu náladou v regióne stálo zvyšovanie úrokových sadzieb jednotlivých centrálnych bánk, priaznivý ekonomický vývoj v Poľsku a Česku, ako aj zvyšovanie napätia na finančných trhoch v niektorých rozvinutých ekonomikách. Silný apreciačný trend českej koruny v marci krátkodobo zastavila správa o dohode medzi ministerstvom financií a ČNB o zmiernení rýchlej apreciacie kurzu koruny. V júni v dôsledku priaznivej nálady v regióne kurz opäť prudko zhodnocoval. K posilňovaniu zlotého prispelo aj zvýšenie ratingu Poľska v prvom štvrtroku 2008. Oslabovanie maďarského forintu zo začiatku roka, ktoré bolo čiastočne ovplyvnené krízou likvidity na rozvinutých finančných trhoch, sa v marci zastavilo. Prispelo k tomu aj zrušenie fluktuálneho pásma forintu z konca februára. V druhom štvrtroku v dôsledku pozitívnej nálady investorov v regióne a rastu úrokových sadzieb v Maďarsku sa forint voči euru zhodnocoval. V porovnaní s východiskom roka sa česká koruna zhodnotila o 10,3%, maďarský forint o 7,2% a poľský zlotý o 6,7%.





Zdroj: Eurostat, prepočet NBS.

V prvom polroku 2008 všetky sledované krajiny regiónu zvyšovali svoje úrokové sadzby. Česká národní banka zvyšovala dvojtýždňovú REPO sadzbu na svojom februárovom zasadnutí o štvrt' percentuálneho bodu na 3,75%. Dôvodom bolo riziko možného premietnutia vyššej inflácie do inflačných očakávaní. Magyar Nemzeti Bank v marci zvyšovala základnú úrokovú sadzbu o 0,5 p.b. a následne v apríli a v máji zhodne o 0,25 p.b. na 8,5%. Cieľom týchto krokov bolo predísť možným sekundárnym efektom vyššej inflácie a snaha MNB postupne dosiahnuť 3-percentný inflačný cieľ. Narodowy Bank Polski zvyšovala referenčnú úrokovú sadzbu štyrikrát (január, február, marec, jún) vždy o 0,25 p.b. na 6%. Dôvodom bola vyššia inflácia spôsobená globálnym rastom cien potravín a ropy, pretrvávajúca nerovnováha na trhu práce a obavy z procyklického dopadu fiškálnej politiky na ekonomiku.



Zdroj: Národné centrálné banky, ECB.



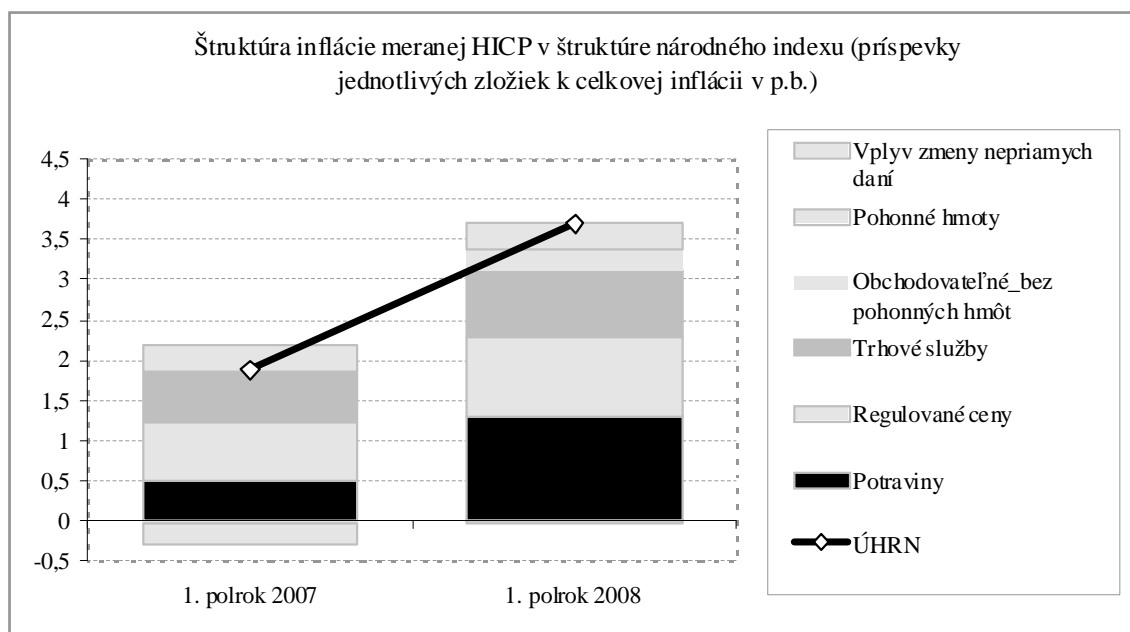
2. VÝVOJ EKONOMIKY

2.1 Vývoj cien

2.1.1. Spotrebiteľské ceny

Inflácia meraná harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien (HICP)

Spotrebiteľské ceny, merané harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien, v júni 2008 medziročne vzrástli o 4,3%, čo v porovnaní s koncom roka 2007 predstavovalo zrýchlenie ich rastu o 1,8 percentuálneho bodu. V priemere za prvý polrok 2008 dosiahla inflácia medziročnú dynamiku 3,7% (v roku 2007 v priemere 1,9%) pri raste cien tovarov o 3,4% a cien služieb o 4,2%. Medziročná miera jadrovej inflácie (úhrn bez energií a nespracovaných potravín) dosiahla v prvom polroku 2008 priemernú hodnotu 3,7%.

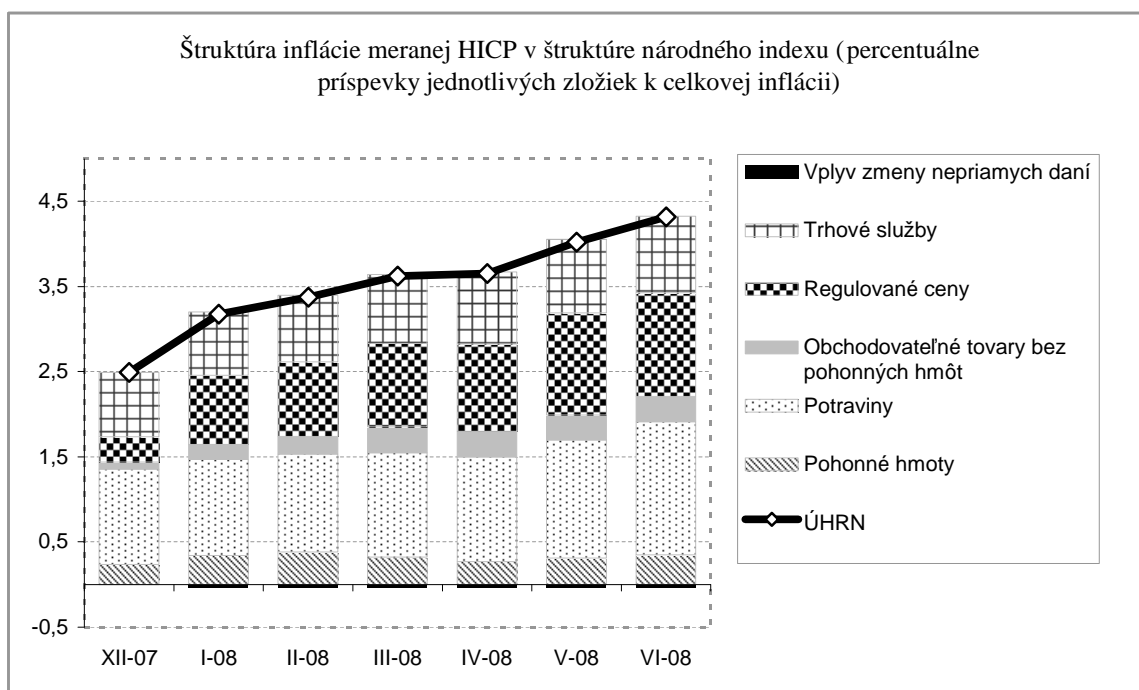


Zdroj: ŠÚ SR a prepočet NBS.

Zrýchlenie medziročnej dynamiky inflácie meranej HICP bolo spôsobené predovšetkým faktormi mimo vplyvu menovej politiky. Globálne zvyšovanie cien potravinárskych a energetických komodít sa prejavilo už v posledných mesiacoch roka 2007 v spotrebiteľských cenách potravín a pohonných hmôt. Podobný vývoj následne pôsobil na vývoj cien aj v prvom polroku 2008. Cena ropy v korunovom vyjadrení dosiahla v decembri roku 2007 medziročnú dynamiku 25,7% pri priemernej cene 72,5 USD/barel v porovnaní s medziročnou dynamikou 44,8% pri priemernej cene 132,3 USD/barel v júni roku 2008. Rast cien potravinárskych komodít sa preniesol do vysokej medziročnej dynamiky cien predovšetkým spracovaných potravín a ich príspevok k celkovej inflácii dosiahol úroveň 1,3 percentuálneho bodu v júni 2008 (v porovnaní s 0,7 percentuálneho bodu v júni 2007). Uvedené faktory mali charakter ponukových šokov a patrili medzi výnimky z plnenia inflačného cieľa, ktoré boli exaktne definované v Menovom programe NBS do roku 2008 a ako také sú mimo pôsobenia menovej politiky NBS.

Tovary

V prvom polroku 2008 na rozdiel od roku 2007, boli ceny energií dynamizujúcim prvkom rastu cien tovarov. Uvedený vývoj bol výsledkom predovšetkým vysokého medziročného rastu cien pohonných hmôt (v priemere 11,2% v prvom polroku 2008) v porovnaní s priemerným medziročným poklesom ich cien v roku 2007 (v priemere -4,8%). Ceny energií bez pohonných hmôt (elektrika, plyn, teplo a iné energie) zaznamenali v porovnaní s rokom 2007 mierne spomalenie dynamiky. Ceny priemyselných tovarov bez energií v priemere v prvom polroku 2008 medziročne mierne rástli o 0,1% (v porovnaní s priemerným 1,1% poklesom v roku 2007), keď ich vývoj bol ovplyvnený postupným zrýchlením dynamiky rastu cien priemyselných tovarov krátkodobej spotreby bez energií a spomalením medziročného poklesu priemyselných tovarov dlhodobej spotreby bez energií. Priemyselné tovary strednodobej spotreby bez energií zaznamenali v prvom polroku 2008 v porovnaní s rokom 2007 v priemere mierne nižšiu dynamiku. Predaj priemyselných tovarov bez energií je najviac vystavený tlaku zahraničnej konkurencie a napriek výraznému zhodnoteniu výmenného kurzu v roku 2007 a prvom polroku 2008 vývoj ich cien pôsobil viac proinflačne, ako boli očakávania NBS. Ceny potravín zaznamenali počas prvého polroku 2008 zrýchlenie priemernej dynamiky v porovnaní s rokom 2007 (6,8% medziročne v prvom polroku 2008 a 4,1% v roku 2007) najmä v dôsledku rastu cien potravinárskych komodít. Ten sa prejavil predovšetkým v zrýchlení dynamiky cien spracovaných potravín vrátane cien alkoholu a tabakových výrobkov (rýchlejšie rástli ceny chleba, pečiva a pekárenských výrobkov, olejov, tukov, mlieka a mliečnych výrobkov). Ceny nespracovaných potravín v prvom polroku 2008 zaznamenali v porovnaní s rokom 2007 porovnateľný medziročný rast (v oboch prípadoch 3,0%). V rámci cien nespracovaných potravín rýchlejší rast cien mäsa a ovocia bol kompenzovaný medziročným poklesom cien zeleniny v prvom polroku 2008 v porovnaní s medziročným rastom ich cien v roku 2007.



Zdroj: ŠÚ SR a prepočet NBS.



Služby

Ceny služieb zaznamenali v prvom polroku 2008 priemernú dynamiku 4,2%, čo v porovnaní s rokom 2007 (2,9%) znamená zrýchlenie medziročného tempa rastu. Na zrýchlenie dynamiky služieb mali vplyv vo veľkej miere nákladové faktory z rastu cien energií a potravín. V cenách služieb dosiahli zrýchlenie dynamiky ceny zdravotníckych služieb (ceny služieb zubných lekárov), ceny stravovacích služieb, služieb osobnej starostlivosti a ceny finančných služieb. Zrýchlila sa aj dynamika cien služieb spojených s dopravou (z 3,6% v roku 2007 na 6,2% v prvom polroku 2008). V rámci služieb jedinou kategóriou, ktorá zaznamenala zrýchlenie medziročného poklesu, boli ceny poštových a telekomunikačných služieb, ktoré sa znížili z 0,3% v roku 2007 na 0,7% v prvom polroku 2008.

Vývoj spotrebiteľských cien HICP

(medziročná zmena v %)

Štruktúra spotrebného koša	dec. 2007	2008					
		jan.	feb.	mar.	apr.	máj	jún
Úhrn	2,5	3,2	3,4	3,6	3,7	4,0	4,3
Tovary	1,8	2,7	3,0	3,3	3,3	3,8	4,2
Priemyselné tovary	-0,2	1,0	1,3	1,6	1,5	2,0	2,1
Priemyselné tovary bez energií	-1,2	-0,8	-0,3	0,2	0,1	0,7	0,6
Energie	1,2	3,6	3,7	3,8	3,6	4,1	4,4
Potraviny	5,8	6,1	6,3	6,5	6,7	7,1	8,0
Potraviny - spracované (vrátane alkoholu a tabaku)	7,4	8,3	8,6	8,6	9,3	8,9	8,7
Potraviny – nespracované	2,6	1,7	1,6	2,5	1,8	3,7	6,8
Služby	3,7	3,8	4,0	4,2	4,4	4,4	4,6
Jadrová inflácia (úhrn bez energií a nespracovaných potravín)	2,8	3,1	3,5	3,7	3,9	4,0	4,1
Úhrn bez energií	2,8	3,0	3,3	3,6	3,7	4,0	4,3

Zdroj: ŠÚ SR.

Poznámka: ¹ prepočty NBS z podkladov ŠÚ SR.

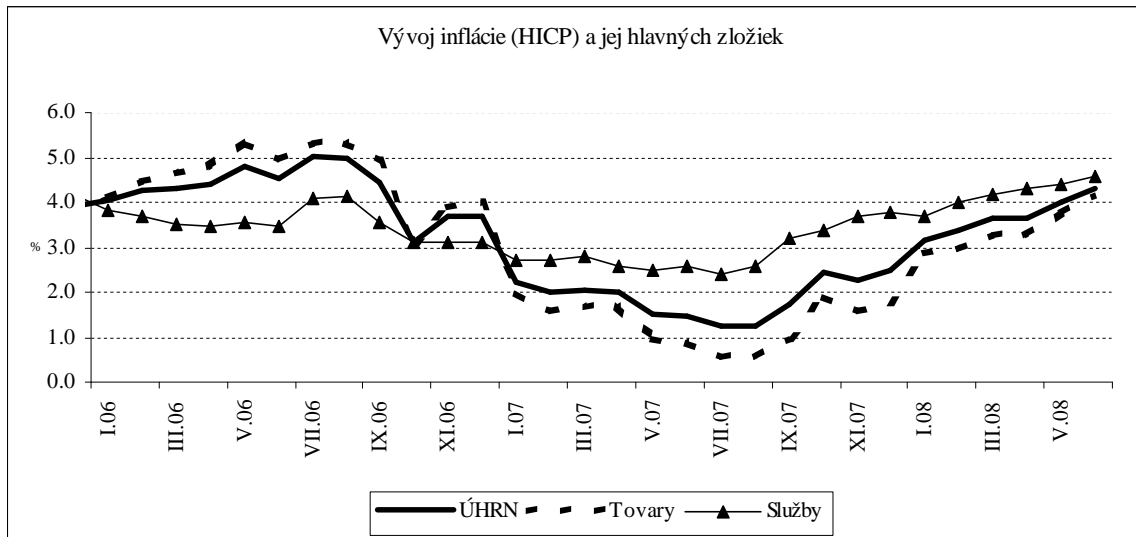
Vývoj spotrebiteľských cien podľa HICP

(priemerná medziročná zmena v %)

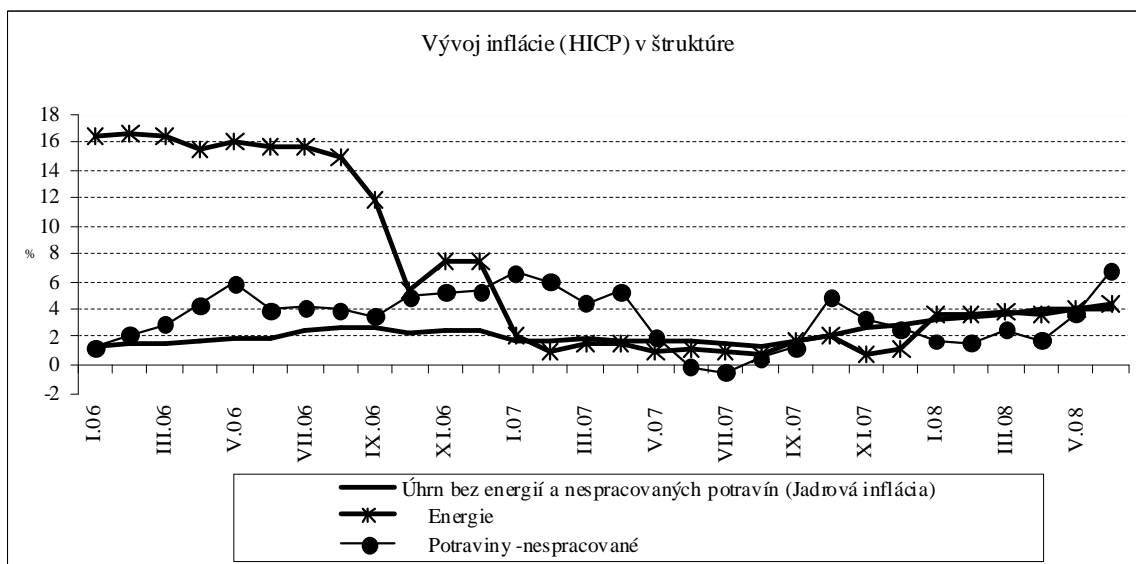
	1. polrok 2007	rok 2007	1.Q 2008	2.Q 2008	1. polrok 2008
Úhrn	1,9	1,9	3,4	4,0	3,7
Tovary	1,5	1,4	3,0	3,8	3,4
Služby	2,7	2,9	4,0	4,5	4,2
Jadrová inflácia (úhrn bez energií a nespracovaných potravín)	1,8	1,9	3,4	4,0	3,7

Zdroj: Prepočty NBS z podkladov ŠÚ SR.





Zdroj: ŠÚ SR.



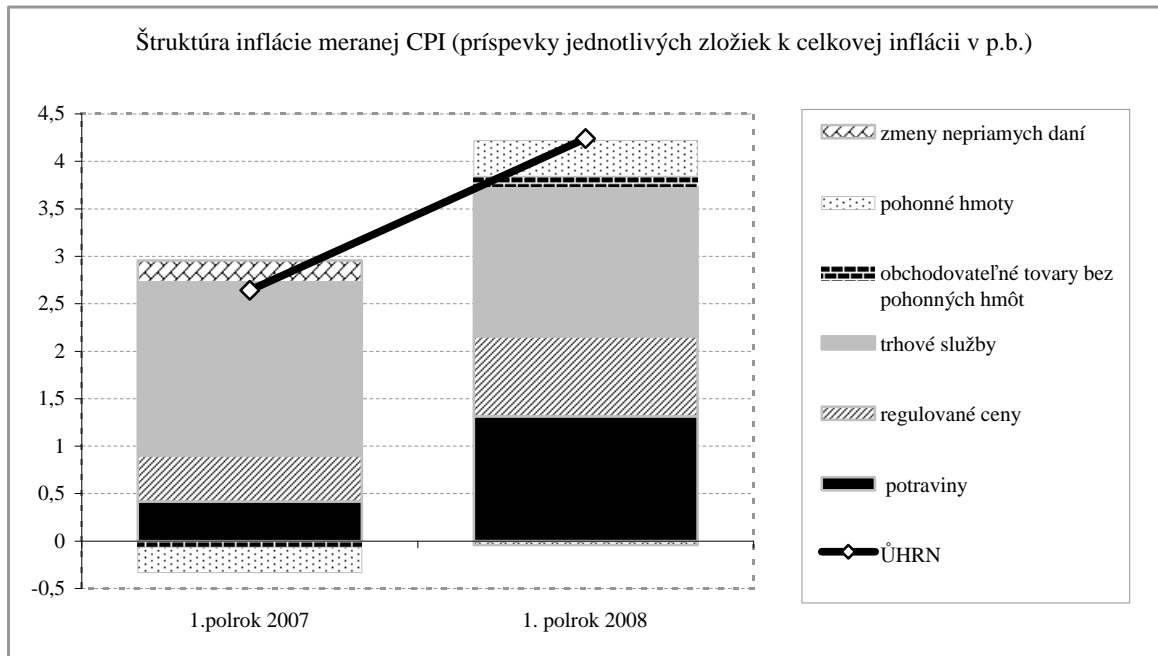
Zdroj: ŠÚ SR.

Inflácia meraná národným indexom spotrebiteľských cien

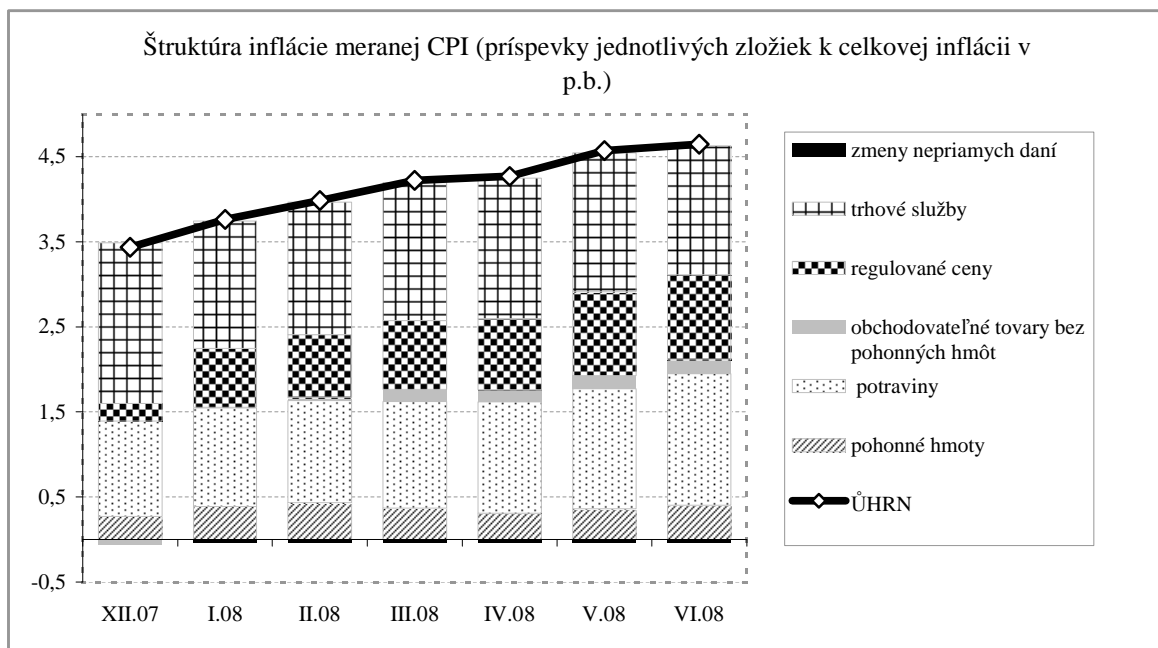
V júni 2008 dosiahol medziročný rast spotrebiteľských cien 4,6%, čo v porovnaní s koncom roka 2007 predstavovalo zrýchlenie rastu o 1,2 percentuálneho bodu. V dôsledku rýchleho rastu cien služieb spojených s bývaním (rast cien fondu opráv) dosiahol medziročný rast spotrebiteľských cien meraných CPI v júni 2008 v porovnaní s HICP vyššie úrovne (o 0,3 percentuálneho bodu). V priemere za prvý polrok 2008 dosiahla inflácia meraná CPI medziročnú dynamiku 4,2% (v porovnaní s 2,8% v roku 2007).

Na zrýchľovaní medziročného tempa rastu spotrebiteľských cien v prvom polroku 2008 sa rovnako ako v prípade HICP podieľala najmä vyššia dynamika cien potravín, pohonných hmôt, regulovaných cien a mierny medziročný rast cien obchodovateľných tovarov bez pohonných hmôt.





Zdroj: ŠÚ SR a prepočet NBS.



Zdroj: ŠÚ SR a prepočet NBS.

Na ceny v prvom polroku 2008, vplývali najmä vonkajšie faktory. Cenový vývoj bol podmienený predovšetkým vývojom cien agrokomodít a ropy, ktorý sa následne prejavil v úpravách cien pohonných hmôt, vo vývoji cien potravín a úpravách regulovaných cien. Najväčší podiel na raste cenovej hladiny mal rast regulovaných cien (rast cien energií, dopravy, cien zdravotníctva, vodného a stočného). Ceny obchodovateľných tovarov bez pohonných hmôt zaznamenali od začiatku roka napriek posilneniu výmenného kurzu slovenskej koruny postupné zrýchľovanie mierneho medziročného rastu, pričom počas celého roku 2007 zaznamenávali medziročný pokles cien. Ceny pohonných hmôt v súvislosti s výraznejším rastom cien ropy na svetových trhoch dosiahli priemernú



dynamiku rastu na úrovni 12,1%, čo sa aj napriek ich relatívne malej váhe na spotrebnom koši prejavilo vo významnom príspevku k celkovej inflácii CPI.

Vývoj spotrebiteľských cien CPI

(medziročná zmena v %)

Štruktúra spotrebného koša	dec. 2007	2008					
		jan.	feb.	mar.	apr.	máj	jún
Úhrn	3,4	3,8	4,0	4,2	4,3	4,6	4,6
Regulované ceny	0,9	2,9	2,9	3,4	3,5	4,1	4,2
Vplyv zmeny nepriamych daní v neregulovaných cenách - podiel na úhrne (v p. b.)	0,00	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04
Jadrová inflácia	4,2	4,1	4,3	4,5	4,6	4,8	4,8
v tom:							
Ceny potravín	8,0	8,3	8,6	9,0	9,4	10,1	11,1
Obchodovateľné tovary ¹	0,6	1,2	1,4	1,5	1,3	1,5	1,6
Obchodovateľné tovary bez pohonných hmôt ¹	-0,2	0,0	0,1	0,5	0,5	0,5	0,5
Pohonné hmoty	7,6	11,6	13,1	10,9	9,1	10,7	12,0
Trhové služby ¹	6,8	5,5	5,8	6,0	6,2	6,1	5,7
Čistá inflácia (bez vplyvu zmien nepriamych daní)	3,4	3,1	3,3	3,5	3,5	3,5	3,4
Čistá inflácia bez pohonných hmôt (bez vplyvu zmien nepriamych daní)	3,1	2,6	2,8	3,1	3,1	3,1	2,9

Zdroj: ŠÚ SR.

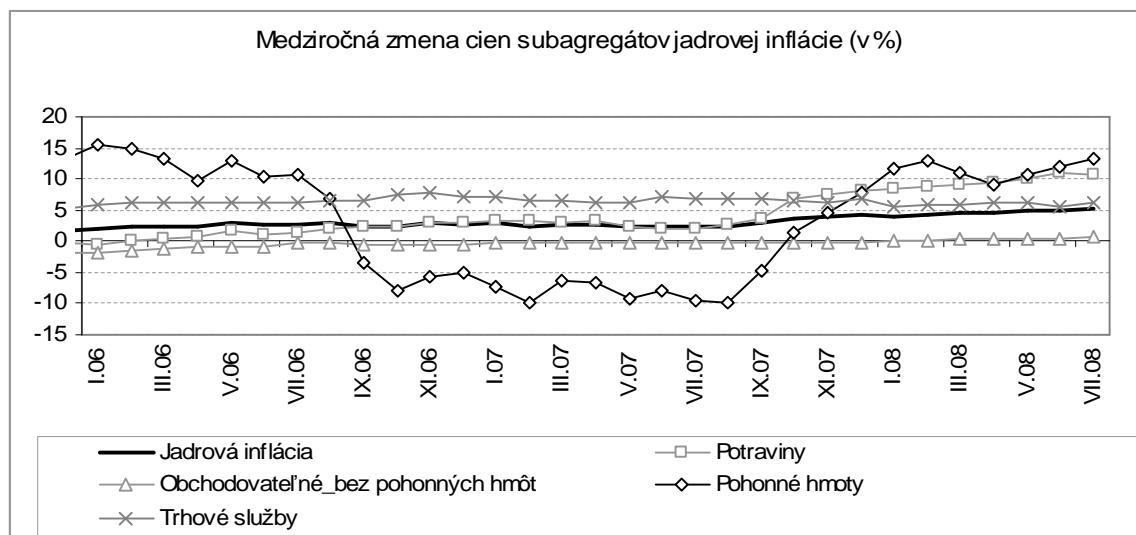
Poznámka: ¹ prepočty NBS z podkladov ŠÚ SR.

Vývoj spotrebiteľských cien podľa CPI

(priemerná medziročná zmena v %)

	1. polrok 2007	rok 2007	1.Q 2008	2.Q 2008	1. polrok 2008
Úhrn	2,6	2,8	4,0	4,5	4,2
Regulované ceny	2,0	1,7	3,1	3,9	3,5
Jadrová inflácia	2,5	2,9	4,3	4,7	4,5
Čistá inflácia (bez vplyvu zmien nepriamych daní)	2,4	2,6	3,3	3,5	3,4

Zdroj: Prepočty NBS z podkladov ŠÚ SR.



Zdroj: ŠÚ SR.



Regulované ceny

Úpravy regulovaných cien boli určujúcim faktorom vývoja spotrebiteľských cien v prvom polroku 2008. Medziročná dynamika regulovaných cien dosiahla v prvom polroku 2008 v priemere 3,5% (1,7% v roku 2007). V porovnaní s koncom roka 2007 sa zrýchlila dynamika cien energií (najmä úpravy cien tepla a elektrickej energie), dynamika cien dopravy a ceny vodného, stočného a zdravotníctva zaznamenali medziročný rast, pričom koncom roka 2007 dosiahli medziročné poklesy cien.

Zmeny nepriamych daní

V prvom polroku 2008 došlo k zmene nepriamych daní v neregulovaných cenách (DPH na ceny kníh klesla z 19% na 10%) s príspevkom -0,04 percentuálneho bodu k celkovej inflácii CPI. Na druhej strane však treba poznamenať, že uvedená úprava nemala žiadny pozitívny dopad na vývoj inflácie. Ceny kníh neklesli a príspevok zmeny nepriamych daní bol kompenzovaný nárastom ceny očistenej od DPH.

Jadrová inflácia

Jadrová inflácia v prvom polroku 2008 v priemere dosiahla 4,5%, čo predstavovalo zrýchlenie v porovnaní s priemerom roka 2007.

Z hľadiska základnej štruktúry jadrovej inflácie určujúcim faktorom zrýchlenia medziročného rastu boli ceny potravín (výrazný medziročný rast cien počas celého prvého polroka 2008 vplyvom transformácie nákladových faktorov rastu cien poľnohospodárskych komodít do konečných spotrebiteľských cien potravín).

Tempo medziročného poklesu cien obchodovateľných tovarov bez pohonných hmôt v roku 2007 prešlo do postupného medziročného rastu cien. V júni 2008 dosiahla dynamika cien obchodovateľných tovarov bez pohonných hmôt úroveň 0,5%, v porovnaní s poklesom o 0,2 percentuálneho bodu v decembri 2007.

Ceny pohonných hmôt odrážali vývoj cien ropy, ako aj výmenného kurzu slovenskej koruny. V porovnaní s rokom 2007 pôsobili silne proinflačne.

Naopak, na vývoj jadrovej inflácie pôsobili tlmiaco ceny trhových služieb, ktoré v roku 2007 v priemere medziročne rástli o 6,8% a v prvom polroku 2008 dosiahli priemerný medziročný rast o 5,9%. Spomalenie dynamiky cien trhových služieb bolo výsledkom spomalenia medziročného rastu cien služieb spojených s bývaním (v prvom polroku 2008 v priemere 11,0% medziročný rast cien v porovnaní s 12,7% v roku 2007) a to fondu opráv a imputovaného nájomného.

2.1.2 Ceny výrobcov

Ceny priemyselných výrobcov pre tuzemsko

Medziročný rast cien priemyselných výrobcov bol v 1. polroku 2008 (5,5%) v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka (2,5%) viac ako dvojnásobný vplyvom vývoja cien všetkých troch základných subkategórií. Rýchlejšie rástli tak ceny elektrickej energie, plynu, pary a teplej vody (o 3,4 percentuálneho bodu na 8,9%), ako aj ceny produktov



priemyselnej výroby (o 2,7 percentuálneho bodu na 3,0%). Ceny nerastných surovín v 1. polroku 2008 medziročne vzrástli o 9,7%, kým v minulom roku za rovnaké obdobie poklesli o 1,9%.

Vyššie dvojnásobný priemerný medziročný rast cien priemyselných výrobcov v 1. polroku 2008 oproti 1. polroku 2007 bol vo všeobecnosti ovplyvnený rastúcou cenou ropy na svetových trhoch a výrazným rastom potravinových komodít na prelome rokov. S vývojom cien ropy v 1. polroku 2008 súvisí do značnej miery aj vyššia medziročná dynamika cien energií ako v 1. polroku 2007.

Vývoj cien výrobcov

(medziročná zmena v %)

	2007	2008					
	dec.	jan.	feb.	marec	apríl	máj	jún
Ceny priemyselných výrobcov (tuzemsko)	2,8	4,4	5,1	5,3	5,8	6,4	6,3
<i>ceny produktov priem. výroby</i>	1,9	3,0	3,3	2,5	2,8	3,6	3,0
<i>ceny nerastných surovín</i>	-1,4	3,8	7,2	10,3	10,5	12,9	14,1
<i>ceny elektrickej energie, plynu, pary a teplej vody</i>	4,2	6,3	7,4	8,9	9,6	10,1	10,6
Ceny priemyselných výrobcov (export)	-0,4	1,8	2,7	3,0	2,2	3,6	1,4
<i>ceny produktov priem. výroby</i>	-1,2	1,6	1,8	1,8	1,4	2,2	0,2
Ceny stavebných prác	4,6	4,7	4,5	4,8	5,7	6,4	5,8
Ceny stavebných materiálov	4,9	4,6	4,0	4,1	4,9	5,3	4,7
Ceny poľnohospodárskych výrobkov	6,0	9,9	14,5	14,9	15,1	13,6	12,7
<i>ceny rastlinných výrobkov</i>	13,4	20,3	24,3	21,3	18,4	16,6	41,1
<i>ceny živočíšnych výrobkov</i>	1,4	3,3	8,3	8,9	9,9	10,3	9,4

Zdroj: ŠÚ SR a prepočty NBS.

Vývoj cien výrobcov

(priemerná medziročná zmena v %)

	1. polrok	
	2007	2008
Ceny priemyselných výrobcov (tuzemsko)	2,5	5,5
<i>ceny produktov priemyselnej výroby</i>	0,3	3,0
<i>ceny nerastných surovín</i>	-1,9	9,7
<i>ceny elektrickej energie, plynu, pary a teplej vody</i>	5,5	8,9
Ceny priemyselných výrobcov (export)	-3,8	2,4
<i>ceny produktov priemyselnej výroby</i>	-3,3	1,5
Ceny stavebných prác	4,1	5,2
Ceny stavebných materiálov	5,3	4,6
Ceny poľnohospodárskych výrobkov	-0,7	13,5
<i>ceny rastlinných výrobkov</i>	19,4	44,9
<i>ceny živočíšnych výrobkov</i>	-3,4	8,4

Zdroj: ŠÚ SR a prepočty NBS.

Ceny rafinérskych ropných produktov boli v 1. polroku 2008 určujúcim faktorom zrýchlenia rastu priemernej ceny produktov priemyselnej výroby (vzrástli v priemere o 28,9%, kým v 1. polroku 2007 poklesli v priemere o 12,7%). Prorastovo pôsobili v 1. polroku 2008 na medziročnej báze aj ceny potravinárskych výrobkov (rast v priemere o viac ako 5 percentuálnych bodov na 7,8%). Rastúci trend si aj v 1. polroku 2008 udržali ceny ostatných nekovových minerálnych výrobkov (5,5%), chemických výrobkov (2,6%) a elektrických a optických zariadení (1,8%). V priemere za polrok sa prehĺbil na medziročnej báze pokles cien dopravných zariadení (o 2,5 percentuálneho bodu na -



5,2%). Mierne klesli ceny výrobkov z gumy a plastov, výrobkov z papiera a základných kovov a hotových kovových výrobkov.

K zrýchleniu medziročnej dynamiky cien energií v 1. polroku 2008 prispel predovšetkým rast cien výroby plynu a distribúcie plyných palív potrubím (priemerný rast o 9,2% oproti priemernému poklesu o 1,7% v 1. polroku 2007). V priemere rýchlejšie ako pred rokom rástli aj ceny úpravy a distribúcie vody (5,8% oproti 2,7%) a ceny výroby a distribúcie elektriny (10,1% oproti 8,9%). Ceny dodávky pary a teplej vody rástli v 1. polroku 2008 na medziročnej báze v priemere pomalšie (2,5%) ako za rovnaké obdobie pred rokom (10,1%).

Ceny nerastných surovín v 1. polroku 2008 vzrástli v priemere o 9,7%, kým v 1. polroku 2007 poklesli o 1,9%. Vzhľadom na ich relatívne nízku váhu prispeli k zrýchleniu dynamiky priemernej ceny priemyselných výrobcov len nepatrne.

Ceny priemyselných výrobcov pre export

Ceny produktov priemyselnej výroby určených pre export, ktoré v rozhodujúcej miere určujú exportné ceny priemyselných výrobcov v 1. polroku 2008 na medziročnej báze vzrástli v priemere o 1,5%, kým v 1. polroku 2007 poklesli v priemere o 3,8%. Priemerný rast exportných cien produktov priemyselnej výroby zapríčinil v 1. polroku 2008 predovšetkým rast cien rafinérskych ropných produktov (33,3%, pred rokom pokles o 16,1%) a potravinárskych výrobkov (11,6%, pred rokom o 1,0%). Mierne prorastovo pôsobili ceny chemických výrobkov (1,3%, pred rokom pokles o 0,1%), ostatných nekovových minerálnych výrobkov (1,2%, pred rokom pokles o 0,5%) a kožených výrobkov (0,5%, pred rokom pokles o 4,0%). Pretrváva priemerný pokles cien dopravných prostriedkov (-5,7%, pred rokom -7,8%) a v priemere poklesli ceny elektrických a optických zariadení (-1,0%, pred rokom rast o 1,0%), základných kovov a hotových kovových výrobkov (-0,9%, pred rokom rast o 2,5%), strojov a zariadení (-0,6%, pred rokom pokles -1,8%), výrobkov z gumy a plastov (-0,8%, pred rokom rast o 2,0%), textilných výrobkov (-4,0%, pred rokom pokles -2,1%) a výrobkov z dreva (-2,4%, pred rokom rast o 1,1%).

Ceny poľnohospodárskej produkcie

Výrazný úhrnný rast cien produktov poľnohospodárskej výroby v 1. polroku 2008 v porovnaní s rovnakým obdobím pred rokom spôsobilo zvýšenie cien tak produktov rastlinnej výroby v priemere o 44,9% (v 1. polroku 2007 rast v priemere o 19,4%), ako aj produktov živočíšnej výroby v priemere o 8,4% (v 1. polroku 2007 pokles v priemere -3,4%).

Rast cien produktov rastlinnej výroby spôsobil v 1. polroku 2008 predovšetkým rast cien obilnín (52,5% oproti rastu v priemere o 20,9% pred rokom) a olejnatých semien a plodov (50,3% oproti poklesu v priemere o 3,6% pred rokom). Výraznejšie ako v 1. polroku 2007 vzrástli v 1. polroku 2008 v priemere aj ceny ovocia (11,3% oproti rastu v priemere o 0,3% pred rokom). Ceny zeleniny rástli v 1. polroku 2008 v priemere pomalšie (2,0%) ako pred rokom (6,7%). Ceny zemiakov v 1. polroku 2008 poklesli v priemere o 13,0%, kým pred rokom vzrástli o 51,5%.



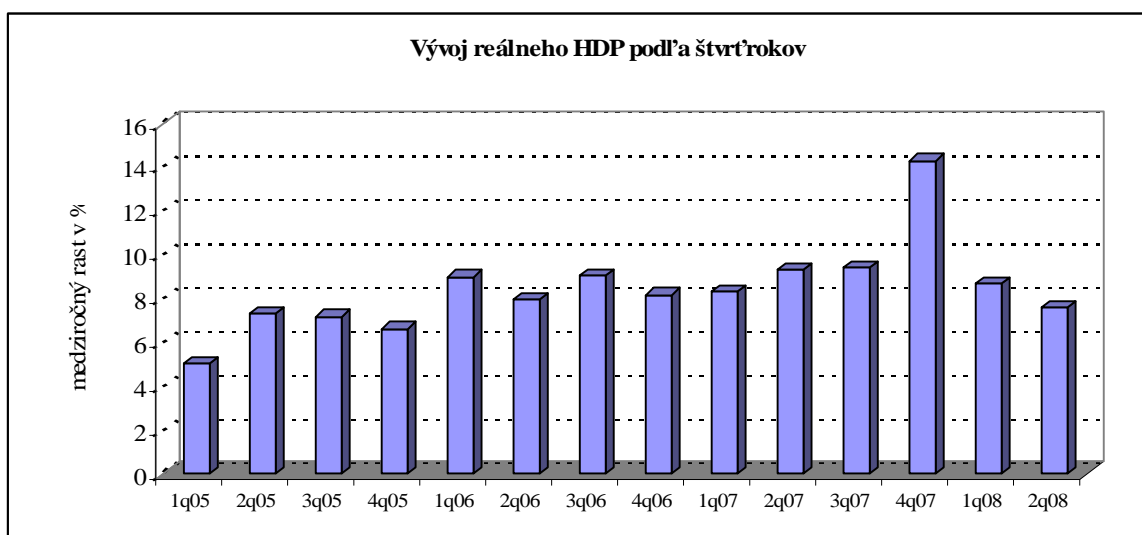
Obrat z poklesu priemerných cien produktov živočíšnej výroby v 1. polroku 2007 na ich rast v 1. polroku 2008 spôsobil hlavne výraznejší rast priemerných cien surového kravského mlieka (15,0% oproti minimálnemu poklesu v priemere o 0,1% pred rokom), jatočnej hydiny (15,1% oproti rastu v priemere o 2,0% pred rokom), slepačích konzumných vajec (10,6% oproti rastu v priemere o 0,9% pred rokom), ale aj živých rýb (18,9% oproti poklesu v priemere o -10,6% pred rokom). Priemerné ceny jatočných ošípaných na medziročnej báze v 1. polroku 2008 poklesli (-1,0%), ale menej ako v 1. polroku 2007 (-12,4%). Medziročná dynamika priemerných cien jatočného hovädzieho dobytku vrátane teliat v 1. polroku za posledné dva roky v podstate stagnovala.

2.2 Hrubý domáci produkt

Hrubý domáci produkt (HDP) v 1. polroku 2008 podľa spresneného odhadu Štatistického úradu SR vzrástol medziročne o 8,1% v stálych cenách. V porovnaní s 1. polrokom 2007 sa tempo ekonomického rastu spomalilo o 0,7 percentuálneho bodu.

Z hľadiska použitia vplýval na ekonomický rast v 1. polroku 2008 najmä rast domáceho dopytu. Z produkčného pohľadu bol vývoj reálnej ekonomiky ovplyvnený predovšetkým rastom pridanej hodnoty v obchode, hoteloch a reštauráciách a doprave; priemysle a stavebníctve. Nominálny objem vytvoreného HDP predstavoval 979,5 mld. Sk (32,5 mld. EUR), čo bolo o 12,3% viac ako pred rokom.

Z pohľadu jednotlivých štvrtrokov roku 2008 reálny rast ekonomiky spomalil z 8,7% v 1. štvrtroku na 7,6% v 2. štvrtroku.



Zdroj: ŠÚ SR.

Ponuková stránka HDP

Tvorbu HDP v 1. polroku 2008 pozitívne ovplyvnil nielen vývoj pridanej hodnoty, ktorá vzrástla medziročne o 8,8% v stálych cenách (v rovnakom období minulého roka o 10,2%), ale aj čisté dane (daň z pridanej hodnoty, spotrebnú daň, daň z dovozu po očistení od subvencií), ktoré vzrástli v úhrne o 1,9% (v rovnakom období minulého roka zaznamenali pokles o 2,5%).



Tvorba hrubého domáceho produktu a jeho zložiek (index, ROMR=100, stále ceny)

	2007		2008		
	1. polrok	rok	1.Q	2.Q	1. polrok
Hrubá produkcia	111,1	110,4	107,7	109,7	108,7
Medzispotreba	111,8	110,4	106,9	110,5	108,7
Pridaná hodnota	110,1	110,2	109,1	108,5	108,8
Čisté dane z produktov ¹⁾	97,5	111,8	104,6	99,6	101,9
HDP	108,8	110,4	108,7	107,6	108,1

Zdroj: ŠÚ SR.

1) Čisté dane z produktov zahŕňajú daň z pridanej hodnoty, spotrebnú daň a dane z dovozu znížené o subvencie.

Rast pridanej hodnoty dosiahli v 1. polroku 2008 všetky odvetvia s výnimkou pôdohospodárstva, pričom vyšší reálny rast ako v 1. polroku 2007 zaznamenalo iba finančné sprostredkovanie a nehnuteľnosti.

Vývoj hrubého domáceho produktu podľa odvetví (index, ROMR=100, stále ceny)

Odvetvie ekonomickej činnosti	<u>1.Q-2.Q 07</u>	<u>2007</u>	<u>1.Q 08</u>	<u>2.Q 08</u>	<u>1.pol. 08</u>
	1.Q-2.Q 06	2006	1.Q 07	2.Q 07	1.pol. 07
HDP	108,8	110,4	108,7	107,6	108,1
v tom:					
Pôdohospodárstvo	82,7	79,8	99,3	90,2	94,7
Priemysel	119,7	119,7	117,5	109,0	113,1
Stavebníctvo	109,6	104,0	106,8	108,0	107,4
Obchod, hotely a reštaurácie a doprava	114,5	109,4	109,7	111,5	110,7
Finančné sprostred. a nehnuteľnosti	91,4	101,5	101,1	106,8	103,9
Ver. správa, školstvo, zdravotníctvo a ostatné spoloč., soc. a osobné služby	116,7	115,2	103,8	107,2	105,6
Ostatné ¹⁾	97,5	111,8	104,6	99,6	101,9

Zdroj: ŠÚ SR.

1) Daň z pridanej hodnoty, spotrebná daň, daň z dovozu znížená o subvencie a imputovanú produkciu bankových služieb (FISIM).

Dopytová stránka HDP

Z hľadiska použitia vplýval na ekonomický rast v 1. polroku 2008 rast zahraničného i domáceho dopytu, pričom zahraničný dopyt vzrástol reálne o 10,5%, čo predstavuje približne polovičný rast ako pred rokom.

V rámci domáceho dopytu v 1. polroku 2008 najrýchlejšie rástol spotrebný dopyt (reálne o 6,5%), čo bolo o 1,2 percentuálneho bodu rýchlejšie ako v 1. polroku 2007. Dynamika konečnej spotreby domácností sa medziročne nezmenila (7,1%). Rast investičnej zložky dopytu bol o 1,9 percentuálneho bodu pomalší ako pred rokom.

Vývoj hrubého domáceho produktu podľa použitia (index, ROMR = 100, stále ceny)

Ukazovateľ	2007		2008		
	1. polrok	rok	1.Q	2.Q	1. polrok
Hrubý domáci produkt	108,8	110,4	108,7	107,6	108,1
Konečná spotreba	105,3	105,5	106,6	106,4	106,5
Koneč. spotreba domácností	107,1	107,1	108,4	105,7	107,1
Koneč. spotreba ver.správy	99,8	100,7	100,6	108,9	104,8
Nezisk.inšt.slúžiace domácn.	104,7	106,8	104,5	101,1	102,8
Tvorba hrubého fix. kapitálu	108,2	107,9	102,4	109,6	106,3
Vývoz výrobkov a služieb	120,3	116,0	112,4	108,7	110,5
Dovoz výrobkov a služieb	113,8	110,4	114,2	109,0	111,5

Zdroj: ŠÚ SR.



Domáci investičný dopyt

Na tvorbu hrubého fixného kapitálu pôsobil predovšetkým nákup nových fixných aktív (rast 6,1% v stálych cenách). Prírastok fixných aktív podľa sektorov národných účtov najvýznamnejšie ovplyvnilo investovanie nefinančných korporácií, čo súviselo so zahraničnými i domácimi investíciami.

K reálnemu rastu tvorby hrubého fixného kapitálu prispela aj investičná aktivita finančných korporácií, domácností a sektora verejnej správy.

Štruktúra tvorby hrubého fixného kapitálu za 1. polrok 2008 (bežné ceny)

	Tvorba hrubého fix. kapitálu (mil. Sk)	Podiel (%)	Indexy <u>1. pol. 2008</u> 1. pol. 2007
Hospodárstvo SR spolu	236 067	100,0	109,2
<i>v tom podľa sektorov:</i>			
Nefinančné korporácie	162 722	68,9	107,2
Finančné korporácie	2 814	1,2	122,7
Verejná správa	16 318	6,9	104,7
Domácnosti	53 709	22,7	115,6
Neziskové inštitúcie	504	0,2	108,2
<i>z toho podľa klasif. produkcie:</i>			
Stroje	113 982	48,3	108,7
v tom: ostatné stroje a zariadenia	84 239	35,7	108,2
dopravné prostriedky	29 743	12,6	110,2
Stavby	107 643	45,6	103,8
v tom: budovy na bývanie	22 295	9,4	109,3
ostatné stavby	85 348	36,2	102,4

Zdroj: Prepočty NBS z údajov ŠÚ SR.

Štruktúra tvorby hrubého fixného kapitálu za 1. polrok v EUR (bežné ceny)

	Tvorba hrubého fix. kapitálu (mil. EUR)	Podiel (%)	Indexy <u>1. pol. 2008</u> 1. pol. 2007
Hospodárstvo SR spolu	7 836	100,0	109,2
<i>v tom podľa sektorov:</i>			
Nefinančné korporácie	5 401	68,9	107,2
Finančné korporácie	93	1,2	122,7
Verejná správa	542	6,9	104,7
Domácnosti	1 783	22,7	115,6
Neziskové inštitúcie	17	0,2	108,2
<i>z toho podľa klasif. produkcie:</i>			
Stroje	3 784	48,3	108,7
v tom: ostatné stroje a zariadenia	2 796	35,7	108,2
dopravné prostriedky	987	12,6	110,2
Stavby	3 573	45,6	103,8
v tom: budovy na bývanie	740	9,4	109,3
ostatné stavby	2 833	36,2	102,4

Zdroj: Prepočty NBS z údajov ŠÚ SR.

Z hľadiska klasifikácie produkcie, na základe revidovaných údajov ŠÚ SR vzrástli investície do strojov aj do stavieb, pričom najrýchlejšie rástli investície do dopravných



zariadení. V rámci stavebných investícií rástli najrýchlejšie investície do budov na bývanie. Oproti 1. polroku 2007 poklesol podiel strojov a zariadení (o 0,5 percentuálneho bodu) v prospech podielu stavieb (o 0,6 percentuálneho bodu).

V 1. polroku 2008 sa zvýšil podiel domácich usparených zdrojov na financovaní investičného dopytu. V 1. polroku 2007 pripadalo na jednu korunu hrubých investícií približne o niečo viac ako jedna koruna hrubých úspor v ekonomike, pričom v 1. polroku 2008 sa tento pomer znížil na 99,4 halierov. Tento pokles bol spôsobený vyššou medziročnou dynamikou rastu investícií v porovnaní s dynamikou hrubých úspor.

Vývoj investícií a úspor (% , bežné ceny)

	1. polrok 2007	1. polrok 2008
Miera úspor ¹	26,5	27,2
Miera hrubých investícií ²	26,4	27,4
Miera fixných investícií ³	24,8	24,1
Miera krytia investícií úsporami ⁴	100,4	99,4

Zdroj: Prepočty NBS z údajov ŠÚ SR.

Poznámky:

- 1) podiel hrubých domácich úspor (HDP mínus konečná spotreba spolu) na HDP
- 2) podiel tvorby hrubého kapitálu na HDP
- 3) podiel tvorby hrubého fixného kapitálu na HDP
- 4) pomer hrubých domácich úspor a hrubých investícií.

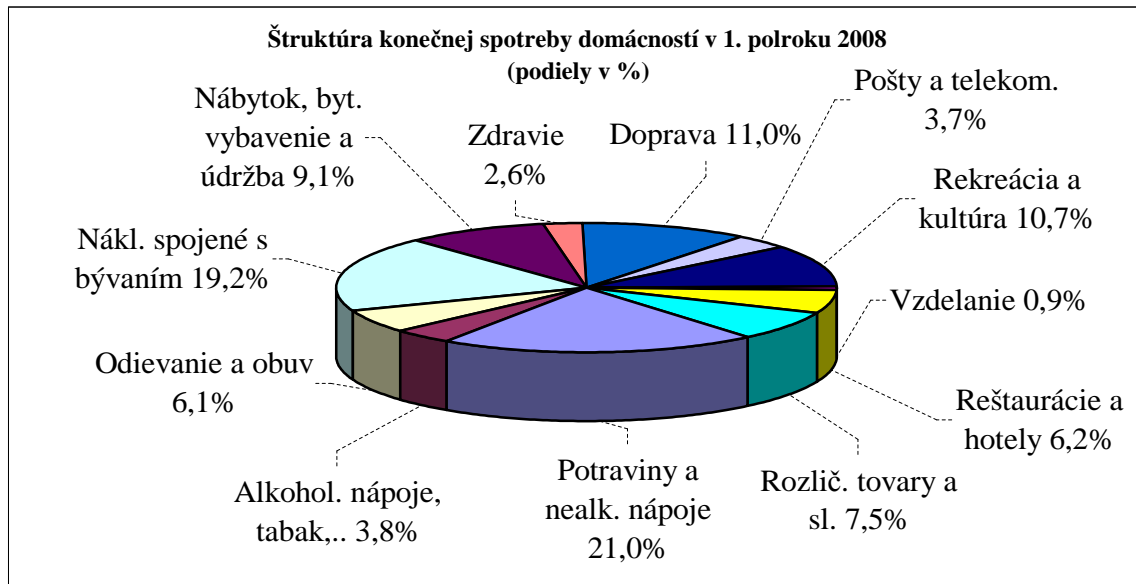
Domáci spotrebný dopyt

Výdavky na konečnú spotrebu za 1. polrok 2008 medziročne vzrástli o 6,5%, k čomu prispeli všetky sektory. Z hľadiska štruktúry konečnej spotreby v 1. polroku 2008 došlo v porovnaní s rovnakým obdobím predchádzajúceho roka k zrýchleniu dynamiky konečnej spotreby verejnej správy, najmä z dôvodu rýchlejšieho rastu miezd, medzispotreby a naturálnych sociálnych dávok. Konečná spotreba domácností zaznamenala rovnaký rast ako pred rokom.

Konečná spotreba domácností za 1. polrok 2008 medziročne vzrástla reálne o 7,1% a jej podiel na celkovom objeme HDP bol 51,9% (52,4% pred rokom). Vývoj súkromnej spotreby domácností súvisel s rastom miezd, zamestnanosti, hrubých zmiešaných dôchodkov (odmien za prácu a zisku živnostníkov), ako aj využívaním úverových zdrojov. Podiel celkových pohľadávok peňažných finančných inštitúcií voči domácnostiam na ich konečnej spotrebe pokračoval v rastúcom trende aj v 1. polroku 2008, keď oproti prvému polroku predchádzajúceho roka vzrástol o 4,3 percentuálneho bodu na 31,4%.

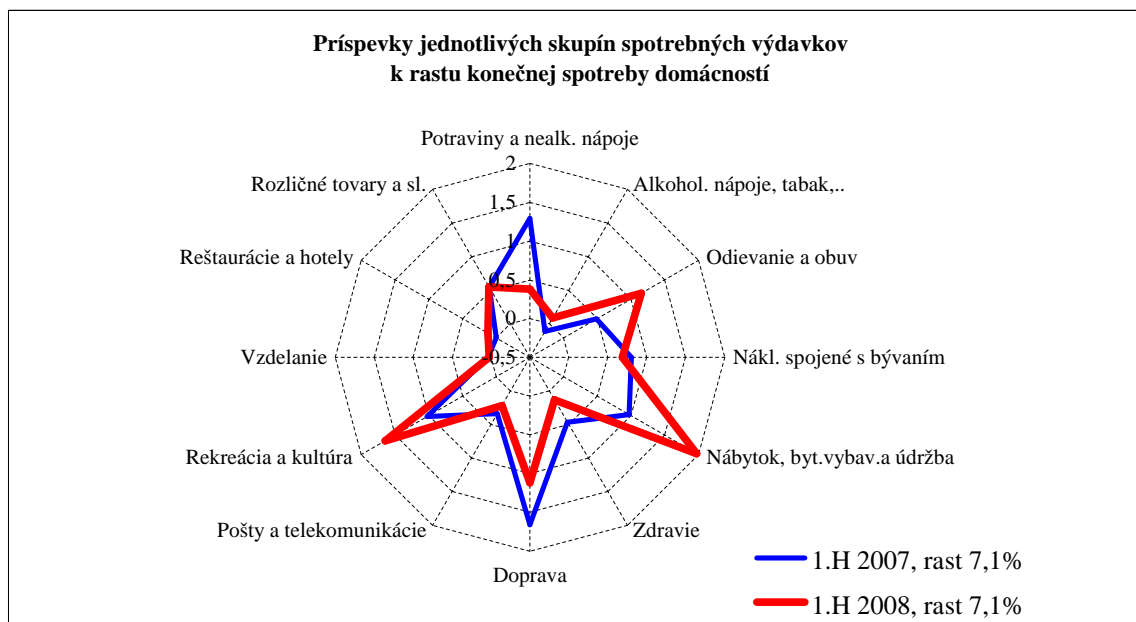
Pri hodnotení vývoja konečnej spotreby domácností z hľadiska medziročného nárastu jednotlivých skupín spotrebných výdavkov za 1. polrok 2008 najviac rástli výdavky domácností na nábytok, bytové vybavenie a bežnú údržbu domu (25,3% v stálych cenách), odievanie a obuv (21,5%) a rekreáciu a kultúru (16,8%). Z hľadiska podielu najväčšiu časť spotreby (21%) tvorili, rovnako ako v predchádzajúcom roku, výdavky na potraviny a nealkoholické nápoje. Druhou najväčšou položkou boli výdavky spojené s bývaním (19,2%). Podiel týchto dvoch položiek na spotrebe domácností v porovnaní s 1. polrokom 2007 poklesol o 1,1 resp. 0,7 percentuálneho bodu, pričom najvyšší medziročný rast podielu dosiahli nábytok a bytové vybavenie a rekreácia a kultúra.





Zdroj: ŠÚ SR.

K medziročnému rastu konečnej spotreby domácností najviac prispeli spotrebné výdavky na nábytok, bytové vybavenie a bežnú údržbu domu, rekreáciu a odievanie a obuv.



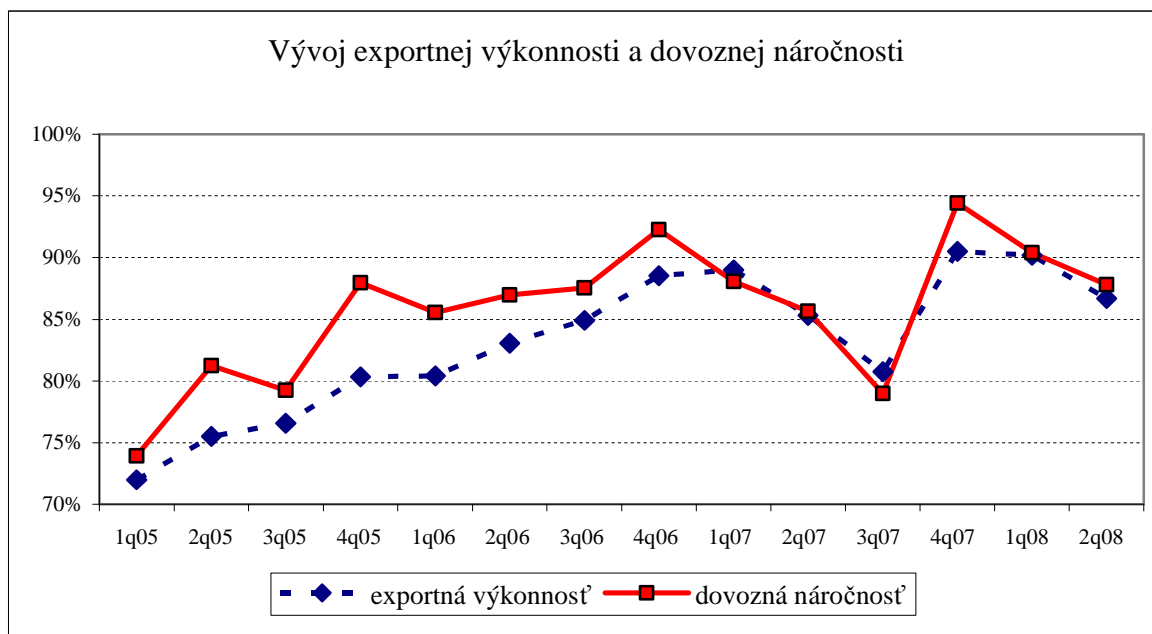
Zdroj: Prepočty NBS z údajov ŠÚ SR.

Vývoz a dovoz výrobkov a služieb

Vývoz ani dovoz výrobkov a služieb nedosiahli v 1. polroku 2008 tempá rastu spred roka, keď vývoz vzrástol o 13,9% a dovoz o 15,2% v bežných cenách. Nominálny čistý vývoz bol deficitný v objeme 6,5 mld. Sk (0,2 mld. EUR), pred rokom dosiahol prebytok 2,4 mld. Sk (0,1 mld. EUR).



Exportná výkonnosť slovenskej ekonomiky sa v 1. polroku 2008 medziročne zlepšila o 1,3 percentuálneho bodu, keď podiel vývozov výrobkov a služieb na HDP v bežných cenách dosiahol 88,4%. Dovočná náročnosť sa medziročne zrýchlila na úroveň 89,0% (pred rokom 86,8%). Otvorenosť slovenskej ekonomiky, meraná podielom vývozu a dovozu výrobkov a služieb na nominálnom HDP, dosiahla v 1. polroku tohto roka 177,4% a medziročne sa tak zvýšila o 3,5 percentuálneho bodu.



Zdroj: ŠÚ SR.

2.3 Trh práce

Príjmy a výdavky domácností

Podľa predbežných údajov ŠÚ SR v 1. polroku 2008 dosiahli bežné príjmy¹ domácností 758,6 mld. Sk pri medziročnom nominálnom raste o 11,8% (reálne vzrástli o 7,3%). Oproti 1. polroku 2007 sa ich dynamika v nominálnom vyjadrení zrýchlila o 1,5 percentuálneho bodu. V rámci bežných príjmov najrýchlejšiu dynamiku rastu zaznamenal hrubý zmiešaný dôchodok (14,4%). Z celkového objemu bežných príjmov najväčšiu časť tvorili odmeny zamestnancov, ktoré medziročne vzrástli o 12,6%.

Bežné výdavky² domácností (výdavky, ktoré platí obyvateľstvo iným sektorom a priamo ich nespotrebuje) medziročne vzrástli o 12,2% (reálne o 7,7%) a dosiahli 187,4 mld. Sk. V rovnakom období minulého roka bežné výdavky vzrástli o 9,2%. Medziročný rast

¹ hrubý zmiešaný dôchodok domácností zahŕňa zisk a dôchodok z podnikania drobných podnikateľov, je v ňom zahrnutá aj hodnota samozásobovania domácností poľnohospodárskymi produktmi, imputované nájomné a príspevok domácností na vlastnej individuálnej bytovej výstavbe

dôchodky z majetku príjmové - úroky, dividendy, dôchodky z prenájmu pôdy a iné ostatné bežné transfery príjmové - domácnostiam vyplatené poisťovňami z poistenia, výhry zo stávk, atď.

² dôchodky z majetku výdavkové - úroky platené domácnosťami za úvery a iné platby uvedeného charakteru ostatné bežné transfery výdavkové - platby za rôzne druhy neživotného poistenia, životné a zdravotné poistenia sociálne príspevky - priame dane a poplatky platené do ŠR, príspevky platené do zdravotných poisťovní, do sociálnej poisťovne a do fondu zamestnanosti, atď.

bežných výdavkov súvisel najmä s rastom výdavkov spojených s bežnými daňami z dôchodkov a sociálnymi príspevkami. Dôchodky z majetku (výdavkové) medziročne poklesli.

Tvorba a použitie dôchodkov v sektore domácností

(bežné ceny)

Položka	mld. Sk		index ¹		podiel v %	
	1-2.Q 2007	1-2.Q 2008	<u>1-2.Q 07</u> 1-2.Q 06	<u>1-2.Q 08</u> 1-2.Q 07	1-2.Q 2007	1-2.Q 2008
Odmeny zamestnancov (všet. sektorov)	330,1	371,5	110,0	112,6	48,6	49,0
z toho: hrubé mzdy a platy	263,2	297,0	110,8	112,8	38,8	39,1
Hrubý zmiešaný dôchodok	199,2	227,9	110,9	114,4	29,4	30,0
Dôchodky z majetku - príjmové	18,0	17,0	120,1	94,1	2,7	2,2
Sociálne dávky	110,0	118,1	109,0	107,3	16,2	15,6
Ostatné bežné transfery - príjmové	21,1	24,1	107,8	114,2	3,1	3,2
Bežné príjmy spolu	678,4	758,6	110,3	111,8	100,0	100,0
Dôchodky z majetku - výdavkové	11,3	10,8	124,0	95,7	6,7	5,8
Bežné dane z dôchodkov, majetku, atď.	21,4	25,9	110,2	121,0	12,8	13,8
Sociálne príspevky	115,5	131,1	108,5	113,5	69,2	70,0
Ostatné bežné transfery - výdavkové	18,8	19,6	104,3	103,9	11,3	10,4
Bežné výdavky spolu	167,0	187,4	109,2	112,2	100,0	100,0
Hrubý disponibilný dôchodok	511,5	571,2	110,6	111,7	x	x
Úprava vplyv. zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzij. fondov	13,6	14,3	101,6	105,1	x	x
Konečná spotreba domácností	489,6	547,9	109,6	111,9	x	x
Hrubé úspory domácností	35,4	37,6	123,7	106,1	x	x
Podiel hrubých úspor na hrubom disponibilnom dôchodku (%)	6,9	6,6	x	x	x	x

Zdroj: ŠÚ SR.

¹indexy počítané z hodnôt vyjadrených v mil. Sk.



Tvorba a použitie dôchodkov v sektore domácností v EUR

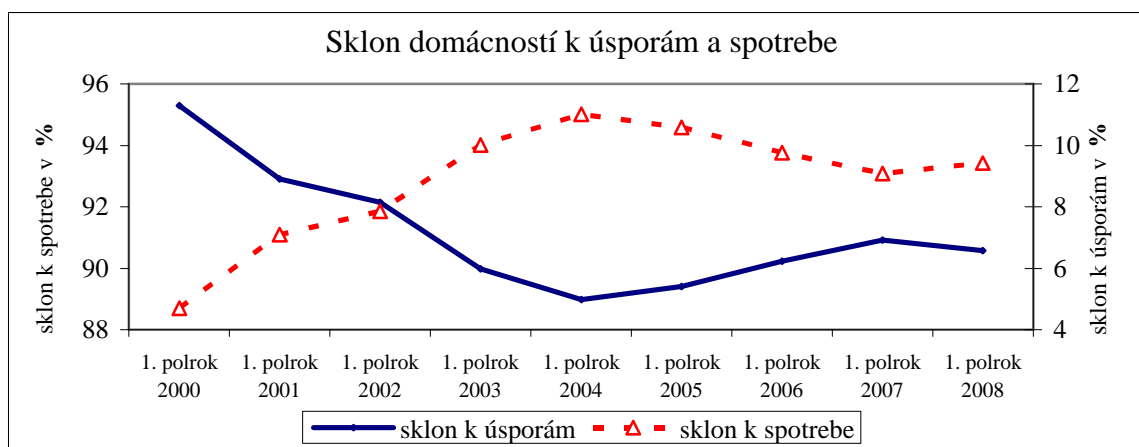
(bežné ceny)

Položka	mld. EUR		index ¹		podiel v %	
	1-2.Q 2007	1-2.Q 2008	1-2.Q 07 1-2.Q 06	1-2.Q 08 1-2.Q 07	1-2.Q 2007	1-2.Q 2008
Odmeny zamestnancov (všet. sektorov)	11,0	12,3	110,0	112,6	48,6	49,0
z toho: hrubé mzdy a platy	8,7	9,9	110,8	112,8	38,8	39,1
Hrubý zmiešaný dôchodok	6,6	7,6	110,9	114,4	29,4	30,0
Dôchodky z majetku - príjmové	0,6	0,6	120,1	94,1	2,7	2,2
Sociálne dávky	3,7	3,9	109,0	107,3	16,2	15,6
Ostatné bežné transfery - príjmové	0,7	0,8	107,8	114,2	3,1	3,2
Bežné príjmy spolu	22,5	25,2	110,3	111,8	100,0	100,0
Dôchodky z majetku - výdavkové	0,4	0,4	124,0	95,7	6,7	5,8
Bežné dane z dôchodkov, majetku, atď.	0,7	0,9	110,2	121,0	12,8	13,8
Sociálne príspevky	3,8	4,4	108,5	113,5	69,2	70,0
Ostatné bežné transfery - výdavkové	0,6	0,6	104,3	103,9	11,3	10,4
Bežné výdavky spolu	5,5	6,2	109,2	112,2	100,0	100,0
Hrubý disponibilný dôchodok	17,0	19,0	110,6	111,7	x	x
Úprava vyplýv. zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzij. fondov	0,5	0,5	101,6	105,1	x	x
Konečná spotreba domácností	16,3	18,2	109,6	111,9	x	x
Hrubé úspory domácností	1,2	1,2	123,7	106,1	x	x
Podiel hrubých úspor na hrubom disponibilnom dôchodku (%)	11,0	12,3	x	x	x	x

Zdroj: ŠÚ SR.

¹indexy počítané z hodnôt vyjadrených v mil. Sk.

Po úhrade bežných výdavkov z bežných príjmov zostal domácnostiam na ďalšie použitie hrubý disponibilný dôchodok vo výške 571,2 mld. Sk, ktorý medziročne vzrástol o 11,7% (pred rokom o 10,6%). Z disponibilného dôchodku použili domácnosti na konečnú spotrebu 95,9%, zvyšok smeroval do hrubých úspor, ktoré medziročne vzrástli o 6,1% (pred rokom o 23,7%). Celkové spomalenie dynamiky hrubých úspor sa premietlo vo vývoji miery hrubých úspor domácností (6,6%), ktorá bola o 0,3 percentuálneho bodu nižšia ako pred rokom.



Zdroj: ŠÚ SR, prepočet NBS.



Zamestnanosť

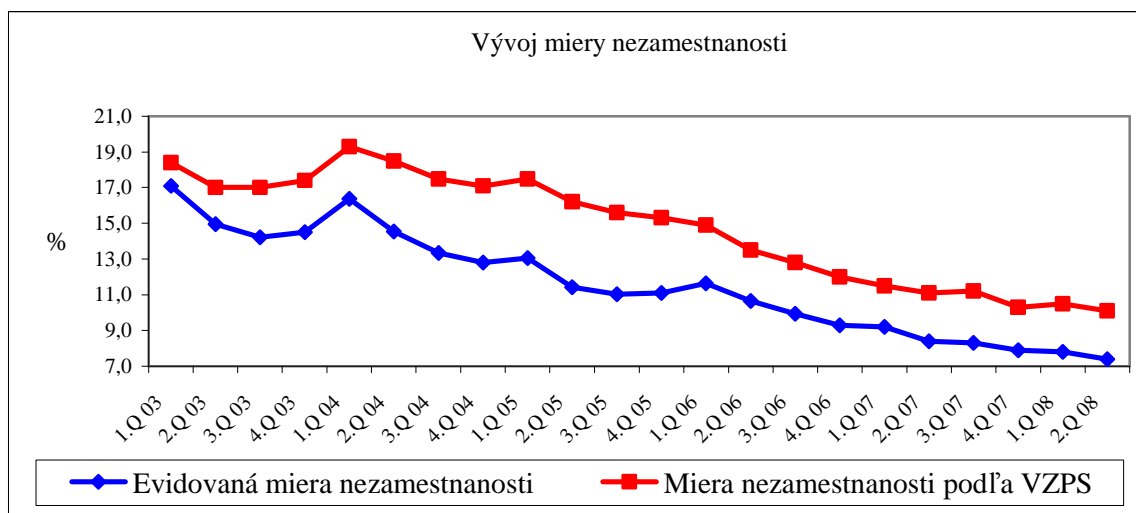
Priaznivý ekonomický vývoj v 1. polroku 2008 sa premietol aj do vývoja zamestnanosti. Zamestnanosť podľa metodiky národných účtov (ESA 95) medziročne vzrástla o 2,9% (v 1. polroku 2007 o 2,1%). Z hľadiska odvetvového členenia, v 1. polroku 2008 rástol dopyt po práci v službách, čo sa prejavilo v dynamickom raste zamestnanosti v obchode, hoteloch a reštauráciách, doprave a finančnom sprostredkovaní. Na druhej strane, dynamiku zamestnanosti spreď roka nedosiahli nehnuteľnosti a zdravotníctvo. Z produkčných odvetví v 1. polroku 2008 rýchlo rástla zamestnanosť v stavebníctve.

V 1. polroku 2008 došlo k zmene trendu vo vývoji odchodu za prácou do zahraničia. Počet pracujúcich v zahraničí sa medziročne znížil (o 2,1%). V rámci domácej ekonomiky došlo k rastu počtu zamestnancov (o 2,1%) a podnikateľov (o 9,1%), k čomu prispel rast podnikateľov bez zamestnancov (o 9,1%) ako aj so zamestnancami (o 9,3%).

Nezamestnanosť

Pokračujúci dopyt po pracovnej sile sa premietol do vývoja nezamestnanosti. Podľa výberového zisťovania pracovných síl sa počet nezamestnaných v 1. polroku 2008 medziročne znížil o 7,2%. Pokles počtu nezamestnaných sa premietol do miery nezamestnanosti, ktorá v 1. polroku 2008 predstavovala 10,3% a v porovnaní s 1. polrokom 2007 poklesla o 1,0 percentuálneho bodu. Klesajúcu tendenciu vo vývoji nezamestnanosti potvrdzujú aj údaje o evidovanej nezamestnanosti. Podľa evidencie úradov práce, sociálnych vecí a rodiny, dosiahla miera nezamestnanosti v 1. polroku 2008 v priemere 7,6% a v porovnaní s 1. polrokom 2007 poklesla o 1,2 percentuálneho bodu.

Pokračujúci trend medziročného rastu ponuky práce (t.j. osôb v produktívnom a poproduktívnom veku) sa v 1. polroku 2008 premietol predovšetkým vo vyššom raste počtu ekonomicky aktívnych osôb. V dôsledku tohto vývoja sa miera ekonomickej aktivity, ktorá dosiahla 59,2%, zvýšila v medziročnom porovnaní o 0,7 percentuálneho bodu. V rámci ekonomicke aktívneho obyvateľstva sa zvyšoval podiel pracujúcich osôb, čo sa premietlo do rastúcej miery zamestnanosti, ktorá v 1. polroku 2008 zaznamenala medziročný rast o 1,3 percentuálneho bodu na 61,5%.



Zdroj: Ústredie práce, sociálnych vecí a rodiny a ŠÚ SR.



Vývoj ukazovateľov trhu práce

	2007		2008		
	1. polrok	rok	1.Q	2.Q	1. polrok
Nominálna mzda (SK)	19 056	20 146	20 443	21 459	20 950
Nominálna mzda (index)	106,9	107,2	110,0	109,5	109,7
Reálna mzda (index)	104,2	104,3	105,8	104,8	105,3
Kompenzácie na zamestnanca nominálne ESA 95 (index)	107,7	108,2	111,6	111,0	111,3
Kompenzácie na zamestnanca reálne ESA 95 (index)	105,8	106,2	107,9	106,8	107,3
Produktivita práce z HDP (index, b.c.)	108,6	108,9	109,9	108,8	109,3
Produktivita práce z HDP (index, s.c.)	106,1	107,7	105,8	104,8	105,3
Produktivita práce z HDP podľa ESA 95 (index, b.c.)	109,1	109,3	109,8	108,6	109,2
Produktivita práce z HDP podľa ESA 95 (index, s.c.)	106,6	108,1	105,7	104,6	105,2
Zamestnanosť podľa štatistického výkazníctva (index)	102,5	102,5	102,7	102,7	102,7
Zamestnanosť podľa VZPS (index)	102,5	102,4	102,8	102,9	102,8
Zamestnanosť podľa ESA 95 (index)	102,1	102,1	102,8	102,9	102,9
Miera evidovanej nezamestnanosti (%)	8,8	8,4	7,8	7,4	7,6
Miera nezamestnanosti podľa VZPS ¹ (%)	11,3	11,0	10,5	10,1	10,3
Jednotkové náklady práce nominálne (ULC) ²	101,1	100,2	105,5	106,2	105,8
Spotrebiteľské ceny (priemerný index)	102,7	102,8	104,0	104,5	104,3
<i>*Nominálna mzda (EUR)*</i>	<i>632,5</i>	<i>668,7</i>	<i>678,6</i>	<i>712,3</i>	<i>695,4</i>

Zdroj: ŠÚ SR a výpočet NBS z údajov ŠÚ SR.

- 1) Výberové zisťovanie pracovných síl.
- 2) Podiel rastu kompenzácií na zamestnanca v bežných cenách a rastu produktivity práce ESA95 v stálych cenách.

Mzdy, produktivita práce

Priemerná mesačná nominálna mzda zamestnanca hospodárstva SR v 1. polroku 2008 medziročne vzrástla o 9,7% na 20 950 Sk. Oproti 1. polroku 2007 sa jej dynamika zrýchlila o 2,8 percentuálneho bodu. Najvyšší rast nominálnej mzdy v 1. polroku 2008 zaznamenali odvetvia zdravotníctvo a sociálna pomoc (15,0%), ťažba nerastných surovín (13,9%) a nehnuteľnosti, prenájom a obchodné činnosti (11,9%). Najnižší prírastok nominálnej mzdy bol v hoteloch a reštauráciách (3,2%) a finančnom sprostredkovaní (3,9%).

Dynamika reálnej mzdy sa oproti 1. polroku 2007 zrýchlila o 1,1 percentuálneho bodu (zo 4,2% na 5,3%). Rast reálnej mzdy v 1. polroku 2008 zaznamenali, s výnimkou finančného sprostredkovania a hotelov a reštaurácií, všetky odvetvia hospodárstva.

Produktivita práce (HDP na zamestnanca hospodárstva) sa v 1. polroku 2008 vyvíjala pomalšie v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka, keď reálne vzrástla o 5,3%. Dynamika rastu reálnej produktivity práce bola rovnaká ako dynamika reálnej mzdy, čo bolo spôsobené hlavne rýchlejšim rastom miezd vo verejnom sektore.

Jednotkové náklady práce v 1. polroku 2008 medziročne vzrástli o 5,8%, kým medziročná inflácia (HICP) dosiahla 3,9%. V porovnaní s 1. polrokom 2007 tak zaznamenali zrýchlenie o 4,7 percentuálneho bodu. Dôvodom takéhoto vývoja je najmä rýchlejší rast nominálnych kompenzácií zamestnancov (v 1. polroku 2008 medziročne vzrástli o 11,3%), čo sa pri pomalšom raste reálnej produktivity práce (v 1. polroku 2008 rast 5,2%) prejaví v rýchlejšom raste ULC.



2.4 Finančné hospodárenie

Podľa predbežných výsledkov ŠÚ SR vytvorili nefinančné a finančné korporácie v 1. polroku 2008 zisk v objeme 186,7 mld. Sk (v rovnakom období minulého roka 182,8 mld. Sk), ktorý medziročne vzrástol o 2,0%. Na tvorbe zisku sa podstatnou mierou (91,9%) podieľali nefinančné korporácie, ktorých zisk dosiahol 171,5 mld. Sk a medziročne sa zvýšil v porovnaní s rovnakým obdobím roku 2007 o 5,2%. Objem zisku finančných korporácií medziročne klesol o 24,1% a dosiahol 15,2 mld. Sk.

Hospodárenie finančných korporácií v prvom polroku 2008 bolo ovplyvnené záporným hospodárskym výsledkom NBS (-1,5 mld. Sk) a najmä medziročným poklesom zisku všetkých ostatných finančných subjektov (z 21,0 mld. Sk v 1. polroku 2007 na 16,7 mld. Sk v 1. polroku 2008).

Výsledky finančného hospodárenia (mld. Sk, bežné ceny)

	1. polrok 2007	1. polrok 2008	index <u>1. polrok 2007</u> 1. polrok 2006	index <u>1. polrok 2008</u> 1. polrok 2007
Hospodársky výsledok (pred zdanením)				
Nefinančné a finančné korporácie spolu	182,8	186,7	128,0	102,1
z toho				
Nefinančné a finančné korporácie bez NBS	183,8	188,4	127,6	102,5
Nefinančné korporácie	162,8	171,5	127,9	105,4
Finančné korporácie	20,0	15,2	129,4	75,8
v tom				
NBS	-1,0	-1,5*	-	-
Finančné korporácie bez NBS	21,0	16,7	125,0	80,3

Zdroj: ŠÚ SR a NBS.

Poznámka: * neauditovaný hospodársky výsledok.

Výsledky finančného hospodárenia (mil. EUR, bežné ceny)

	1. polrok 2007	1. polrok 2008	index <u>1. polrok 2007</u> 1. polrok 2006	index <u>1. polrok 2008</u> 1. polrok 2007
Hospodársky výsledok (pred zdanením)				
Nefinančné a finančné korporácie spolu	6067,8	6196,8	128,0	102,1
z toho				
Nefinančné a finančné korporácie bez NBS	6094,4	6247,6	127,6	102,5
Nefinančné korporácie	5403,1	5692,7	127,9	105,4
Finančné korporácie	664,7	504,2	129,4	75,8
v tom				
NBS	-26,6	-50,8	-	-
Finančné korporácie bez NBS	21,0	555,0	125,0	80,3

Zdroj: ŠÚ SR a NBS.

Poznámka: * neauditovaný hospodársky výsledok.



Rozhodujúca časť z celkového objemu zisku bola výsledkom hospodárskej činnosti podnikateľských subjektov v priemyselnej výrobe 53,9 mld. Sk, obchode 42,1 mld. Sk, vo výrobe a rozvode elektriny, plynu a vody 33,3 mld. Sk, nehnuteľnostiach, prenájme a obchodných činnostiach 18,4 mld. Sk, doprave, poštách a telekomunikáciách 12,1 mld. Sk. Stavebníctvo hospodáril so ziskom 8,0 mld. Sk, ťažba nerastných surovín 2,2 mld. Sk, ostatné spoločenské služby 2,4 mld. Sk, hotely a reštaurácie 0,5 mld. Sk, zdravotníctvo a sociálna pomoc 1,2 mld. Sk a školstvo 0,2 mld. Sk. Pôdohospodárstvo a rybolov vykázalo stratu 2,8 mld. Sk.

Najvyšší medziročný prírastok zisku bol v nehnuteľnostiach, prenájme a obchodných činnostiach (12,3 mld. Sk). V obchode vzrástol o 6,8 mld. Sk, priemyselnej výrobe o 4,0 mld. Sk, vo výrobe a rozvode elektriny, plynu a vody o 1,4 mld. Sk, stavebníctve o 1,2 mld. Sk, v zdravotníctve o 1,1 mld. Sk, v ostatných spoločenských, sociálnych a osobných službách o 1,1 mld. Sk, v pôdohospodárstve a rybolove o 0,7 mld. Sk, v školstve o 0,2 mld. Sk. Pokles zisku v objeme 20,6 mld. Sk zaznamenali v doprave, poštách a telekomunikáciách a 0,3 mld. Sk v odvetví hotelov a reštaurácií.

Výsledky finančného hospodárenia finančných korporácií (mld. Sk, bežné ceny)

	1. polrok 2007	1. polrok 2008	index <u>1. polrok 2007</u> 1. polrok 2006	index <u>1. polrok 2008</u> 1. polrok 2007
Hospodársky výsledok (pred zdanením)	20,0	16,7	129,4	75,8
Finančné inštitúcie	10,8	11,6	136,7	107,0
Ostatní finanční sprostredkovatelia				
Poisťovacie korporácie a penzijné fondy	4,0	1,3	90,9	32,6
	5,2	2,3	167,7	44,7

Zdroj: ŠÚ SR a prepočet NBS. Rozdiely v súčtoch sú spôsobené zaokrúhľovaním.

Výsledky finančného hospodárenia finančných korporácií (mil. EUR, bežné ceny)

	1. polrok 2007	1. polrok 2008	index <u>1. polrok 2007</u> 1. polrok 2006	index <u>1. polrok 2008</u> 1. polrok 2007
Hospodársky výsledok (pred zdanením)	664,7	504,2	129,4	75,8
Finančné inštitúcie	358,5	383,6	136,7	107,0
Ostatní finanční sprostredkovatelia				
Poisťovacie korporácie a penzijné fondy	134,3	43,8	90,9	32,6
	171,9	76,8	167,7	44,7

Zdroj: ŠÚ SR a prepočet NBS. Rozdiely v súčtoch sú spôsobené zaokrúhľovaním.

V rámci finančných korporácií (bez NBS) najvyšší prírastok zisku v 1. polroku 2008 v porovnaní s 1. polrokom 2007 dosiahli komerčné finančné inštitúcie (o 0,8 mld. Sk). Pokles zisku zaznamenali poisťovacie korporácie a penzijné fondy (o 2,9 mld. Sk) a ostatní finanční sprostredkovatelia (o 2,7 mld. Sk). NBS zaznamenala prehĺbenie straty o 0,5 mld. Sk.



3. PLATOBNÁ BILANCIA

3.1 Bežný účet

V prvom polroku 2008 dosiahol bežný účet platobnej bilancie deficit 63,1 mld. Sk a oproti rovnakému obdobiu minulého roku sa zhoršil o 34,6 mld. Sk. Hlavným faktorom medziročného nárastu deficitu bežného účtu bol zhoršený vývoj bilancie výnosov a bilancie služieb a v menšej miere aj bilancie bežných transferov. Obchodná bilancia dosiahla tiež mierne zhoršený deficit v porovnaní s prvým polrokom 2007. Podiel deficitu bežného účtu na HDP v bežných cenách dosiahol 6,4%, pri medziročnom zvýšení o 3,1 p.b. (podiel salda bežného účtu bez dividend a reinvestovaného zisku skončil deficitom 1,7%, zatiaľ čo v prvom polroku minulého roku bol kladný vo výške 1,0%). Podiel deficitu obchodnej bilancie na HDP v prvom polroku 2008 poklesol na 0,4% (v rovnakom období minulého roku bola hodnota tohto ukazovateľa na úrovni 0,3%).

Bežný účet platobnej bilancie (mld. Sk)

	1 – 6 / 2008	1 – 6 / 2007
Obchodná bilancia	-4,1	-2,2
vývoz	776,0	684,4
dovoz	780,1	686,6
Bilancia služieb	-6,0	6,8
Bilancia výnosov	-40,0	-25,8
z toho: výnosy z investícií	-58,8	-43,0
z toho: reinvestovaný zisk	-8,4	-11,4
Bežné transfery	-13,0	-7,3
Bežný účet celkom	-63,1	-28,5
Podiel bežného účtu na HDP v %	-6,4	-3,3
Podiel bežného účtu (bez dividend a reinvestovaného zisku) na HDP v %	-1,7	1,0

Zdroj: NBS, ŠÚ SR (HDP).

Bežný účet platobnej bilancie (mld. EUR)

	1 – 6 / 2008	1 – 6 / 2007
Obchodná bilancia	-0,1	-0,1
vývoz	25,8	22,7
dovoz	25,9	22,8
Bilancia služieb	-0,2	0,2
Bilancia výnosov	-1,3	-0,9
z toho: výnosy z investícií	-2,0	-1,4
z toho: reinvestovaný zisk	-0,3	-0,4
Bežné transfery	-0,4	-0,2
Bežný účet celkom	-2,1	-0,9

Zdroj: NBS, ŠÚ SR (HDP).

Obchodná bilancia zaznamenala pasívne saldo vo výške 4,1 mld. Sk, pri medziročnom zhoršení o 1,9 mld. Sk. Iba mierna zmena v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roku vyplynula zo skutočnosti, že dynamika vývozu bola takmer rovnaká ako dynamika dovozu. Dynamika vývozu sa v porovnaní s prvým polrokom 2007 spomalila, zatiaľ čo dynamika dovozu sa nezmenila. Tak v prípade vývozu, ako aj dovozu, boli medziročne dynamiky významne spomaľované posilňovaním koruny, keďže dynamiky vývozu a dovozu v eurách boli približne o polovicu vyššie (v USD takmer trojnásobné).



Mierne medziročné zhoršenie obchodnej bilancie vyplynulo zo skutočnosti, že medziročný prírastok dovozu (93,5 mld. Sk) prevýšil medziročný prírastok vývozu (91,6 mld. Sk). Najvýznamnejší prírastok vývozu zaznamenala skupina strojov a dopravných zariadení, avšak jej prírastok (ako dôsledok rozširovania výroby a vývozu v minulom roku) dosiahol iba približne polovicu prírastku v rovnakom období roku 2007. Naopak, prírastok vývozu v rámci ostatných skupín tovarov vzrástol. Vzhľadom na dovoznú náročnosť vývozu, v dovoze sa znížil medziročný prírastok v skupine strojov a dopravných zariadení a chemických výrobkov a polotovarov. Na medziročnú zmenu salda obchodnej bilancie mal negatívny vplyv cenový vývoj ropy a zemného plynu na svetových trhoch, ktorý podporil zhoršenie deficitného salda surovín. Okrem vyšších cien bola medziročná zmena salda surovín významne ovplyvnená aj minuloročným nižším dovozom zemného plynu (necenový vplyv).

Podľa predbežných údajov Štatistického úradu SR sa v prvom polroku 2008 vyviezol tovar v hodnote 776,0 mld. Sk, čo bolo o 13,4% (v USD 38,0%, v EUR 19,9%) viac ako v prvom polroku 2007.

Medziročná zmena vývozu SR a jeho jednotlivých segmentov a príspevky týchto segmentov k zmene vývozu

	Medziročná zmena v mld. Sk		Príspevok k medziročnej zmene v p.b.	
	Január – Jún		Január - Jún	
	2008	2007	2008	2007
Suroviny	10,6	-7,7	1,6	-1,4
Chemické výrobky a polotovary	16,7	16,0	2,4	2,8
z toho: Chemické výrobky	1,5	2,1	0,2	0,4
Polotovary	15,2	14,0	2,2	2,5
Stroje a dopravné zariadenia	55,5	106,5	8,1	18,8
z toho: Stroje	36,0	39,9	5,3	7,1
Dopravné zariadenia	19,5	66,6	2,8	11,8
Hotové výrobky	8,8	2,9	1,3	0,5
Vývoz spolu	91,6	117,8	13,4	20,8

Zdroj: NBS.

Medziročná zmena vývozu SR a jeho jednotlivých segmentov a príspevky týchto segmentov k zmene vývozu v mld. EUR

	Medziročná zmena	
	Január – Jún	
	2008	2007
Suroviny	0,4	-0,3
Chemické výrobky a polotovary	0,6	0,5
z toho: Chemické výrobky	0,1	0,1
Polotovary	0,5	0,5
Stroje a dopravné zariadenia	1,8	3,5
z toho: Stroje	1,2	1,3
Dopravné zariadenia	0,6	2,2
Hotové výrobky	0,3	0,1
Vývoz spolu	3,0	3,9

Zdroj: NBS.

V porovnaní s prvým polrokom 2007 bol celkový medziročný prírastok vývozu za prvých šesť mesiacov tohto roku nižší, čo bolo spôsobené najmä rozširovaním výroby automobiliek v roku 2007 a z toho vyplývajúceho poklesu prírastku vývozu strojov a



dopravných zariadení v roku 2008. Napriek tomu bolo zvýšenie objemu vývozu v prvom polroku 2008 ovplyvnené najmä vývozom v rámci tejto skupiny tovarov, ktorej prírastok tvoril takmer 60% celkového prírastku vývozu. Na rozdiel od roku 2007, keď takmer dve tretiny prírastku v rámci celkovej skupiny stroje a dopravné zariadenia tvoril vývoz dopravných zariadení, v tomto roku tvoril viac ako 65% medziročného prírastku vývoz podskupiny strojov, ktorý bol spôsobený rastom vývozu televíznych prijímačov a ich častí a súčastí. V podskupine dopravných zariadení rástol najmä vývoz karosérií a častí, súčastí a príslušenstva motorových vozidiel. Okrem strojov a dopravných zariadení sa zvýšil tiež vývoz v skupine chemických výrobkov a polotovarov, keď sa na svetových trhoch naďalej dobre uplatňovali polotovary, ako železo a oceľ a výrobky z nich a v menšej miere aj chemické výrobky, z ktorých najviac rástol vývoz kaučuku a výrobkov z neho. V porovnaní s minulým rokom sa prírastok vývozu chemických výrobkov a polotovarov mierne zvýšil. Vyšší vývoz surovín bol spôsobený najmä vyšším vývozom zemného plynu a spracovaných ropných olejov, pričom časť nárastu vývozu uvedených komodít bola spôsobená cenovým vývojom. Medziročne vyšší prírastok vývozu bol zaznamenaný aj v skupine hotových výrobkov, kde rástol najmä vývoz obuvi, nápojov a nábytku.

V prvom polroku 2008 predstavoval objem dovezeného tovaru 780,1 mld. Sk a jeho medziročný rast 13,6% (v USD 38,3%, v EUR 20,1%).

Medziročná zmena dovozu SR a jeho jednotlivých segmentov a príspevky týchto segmentov k zmene dovozu

	Medziročná zmena v mld. Sk		Príspevok k medziročnej zmene v p.b.	
	Január – Jún		Január - Jún	
	2008	2007	2008	2007
Suroviny	40,5	-25,9	6,3	5,9
Chemické výrobky a polotovary	13,5	29,6	1,7	2,0
z toho: Chemické výrobky	4,0	6,9	0,4	0,6
Polotovary	9,4	22,8	1,3	1,4
Stroje a dopravné zariadenia	21,2	61,9	2,9	3,1
z toho: Stroje	16,6	36,6	2,3	2,4
Dopravné zariadenia	4,6	25,3	0,6	0,7
Hotové výrobky	18,3	16,7	2,6	2,7
z toho: Poľnohospodárske a priemyselné výrobky	9,6	10,7	1,5	1,4
Osobné autá	7,4	4,4	1,0	1,1
Strojárske a elektrotechnické spotrebné výrobky	1,4	1,6	0,1	0,2
Dovoz spolu	93,5	82,3	13,5	13,6

Zdroj: NBS.



Medziročná zmena dovozu SR a jeho jednotlivých segmentov a príspevky týchto segmentov k zmene dovozu v mld. EUR

	Medziročná zmena	
	Január – Jún	
	2008	2007
Suroviny	1,3	-0,9
Chemické výrobky a polotovary	0,4	1,0
z toho: Chemické výrobky	0,1	0,2
Polotovary	0,3	0,8
Stroje a dopravné zariadenia	0,7	2,1
z toho: Stroje	0,5	1,2
Dopravné zariadenia	0,2	0,8
Hotové výrobky	0,6	0,6
z toho: Poľnohospodárske		
a priemyselné výrobky	0,3	0,4
Osobné autá	0,2	0,1
Strojárske a elektrotechnické	0,0	0,1
spotrebné výrobky		
Dovoz spolu	3,1	2,7

Zdroj: NBS.

V prvom polroku 2008 bol celkový medziročný prírastok dovozu vyšší ako v rovnakom období roku 2007, čo bolo spôsobené najmä zmenou minuloročného poklesu na nárast v skupine surovín. Dovoz surovín dosiahol najvyšší prírastok (tvoril takmer 44% celkového prírastku dovozu) zo všetkých skupín tovarov, pričom bol ovplyvnený medziročne vyššou cenou ropy, čo sa prejavilo najmä nárastom dovozu zemného plynu a ropy. V prípade zemného plynu došlo tiež k výraznému nárastu dovozu vo fyzických jednotkách ako dôsledok nízkej bázy z minulého roku (v prvom polroku 2007 bol zaznamenaný prudký pokles dovozu plynu, ktorý nebol zapríčinený cenovým vývojom). Napriek tomu, že dovoz strojov a dopravných zariadení dosiahol druhý najvyšší prírastok v dovoze tovarov, v porovnaní s minulým rokom sa spomalil takmer na tretinu. Pokles prírastku bol do značnej miery ovplyvnený rozšírením produkcie automobilového a elektrotechnického priemyslu v roku 2007, z čoho vyplynula jeho vysoká minuloročná úroveň. V rámci tejto skupiny tovarov sa spomalil dovoz podskupiny dopravných zariadení (časti, súčasti a príslušenstvo motorových vozidiel), ako aj podskupiny strojov (dovoz komponentov pre elektrotechnický priemysel). Na rozdiel od skupiny strojov a dopravných zariadení medziročný prírastok dovozu v skupine hotových výrobkov prevýšil minuloročnú úroveň, čo bolo spôsobené najmä vyšším prírastkom dovozu osobných automobilov. Naopak, nižší prírastok bol zaznamenaný v dovoze priemyselných výrobkov a strojárskejších a elektrotechnických spotrebných výrobkov. Medziročný rast dovozu bol dosiahnutý aj v skupine chemických výrobkov a polotovarov, avšak v porovnaní s prvým polrokom 2007 sa spomalil. Vyšší dovoz polotovarov bol sústredný do zvýšeného dovozu železa a ocele a výrobkov zo železa a ocele. V skupine chemických výrobkov sa nárast dovozu prejavil najviac pri dovoze plastov a kaučuku.

V obchode so službami bol za prvých šesť mesiacov roku 2008 vytvorený deficit 6,0 mld. Sk, pričom v rovnakom období minulého roku vytvorila bilancia služieb prebytok 6,8 mld. Sk. Na zmene minuloročného prebytku na deficit sa podieľali najmä „iné služby celkom“ a v menšej miere tiež služby cestovného ruchu, zatiaľ čo vývoj dopravných



služieb sa medziročne zlepšil. Výrazný medziročný nárast deficitu „iných služieb celkom“ (služby spojov, stavebné služby, poisťovacie služby, finančné služby, prenájom, služby výpočtovej techniky, reklama, obchodné služby, technické služby a pod.) bol spôsobený najmä rastom platieb pri súčasnom poklese príjmov vo finančných službách a službách v ostatných činnostiach (hlavne v sprostredkovateľských službách). Naopak, pozitívny vplyv na vývoj „iných služieb celkom“ mal najmä vývoj salda služieb výpočtovej techniky a služieb obchodnej povahy. Bilancie dopravných služieb a služieb cestovného ruchu boli rovnako ako v predchádzajúcich rokoch prebytkové, avšak zatiaľ čo prebytok bilancie dopravných služieb sa medziročne zvýšil o 2,0 mld. Sk (najmä ako dôsledok vyšších príjmov za tranzit plynu a ropy) prebytok bilancie služieb cestovného ruchu mierne poklesol, keď medziročný rast príjmov za poskytnuté služby cestovného ruchu bol prevýšený medziročným nárastom platieb, ktoré slovenskí rezidenti vynaložili za tieto služby v zahraničí.

Bilancia služieb

mld. Sk	1 – 6 / 2008	1 – 6 / 2007
Doprava	6,7	4,7
Cestovný ruch	4,1	5,4
Iné služby celkom	-16,8	-3,3
Bilancia služieb	-6,0	6,8

Zdroj: NBS.

Bilancia služieb

mld. EUR	1 – 6 / 2008	1 – 6 / 2007
Doprava	0,2	0,1
Cestovný ruch	0,1	0,2
Iné služby celkom	-0,5	-0,1
Bilancia služieb	-0,2	0,2

Zdroj: NBS.

V prvom polroku 2008 skončila bilancia výnosov deficitom 40,0 mld. Sk, čo oproti rovnakému obdobiu minulého roku predstavovalo zhoršenie o 14,2 mld. Sk. Hlavným faktorom nárastu deficitu boli vyššie platby dividend zahraničným investorom o 12,5 mld. Sk, ktoré aj napriek nižšiemu odhadu reinvestovaného zisku vyplateného zahraničným investorom (o 3,0 mld. Sk) podporili medziročný nárast deficitu výnosov z priamych investícií. V bilancii portfóliových a ostatných investícií bolo zhoršenie salda zapríčinené vyššími platbami úrokov zahraničným investorom investujúcim vo forme portfóliových investícií (v sektore vlády a NBS) a v menšej miere aj nárastom platených úrokov z krátkodobých úverov podnikateľských subjektov. V rámci celkovej bilancie výnosov bol nárast deficitu čiastočne zmierňovaný nárastom príjmov slovenských občanov v zahraničí, ktorý podporil nárast prebytku kompenzácií pracovníkov.

Bilancia výnosov

mld. Sk	1 – 6 / 2008	1 – 6 / 2007
Kompenzácia pracovníkov	18,8	17,2
Priame investície	-50,1	-40,0
z toho: reinvestovaný zisk	-8,4	-11,4
Portfóliové a ostatné investície	-8,7	-3,0
Bilancia výnosov	-40,0	-25,8

Zdroj: NBS.



Bilancia výnosov (EUR)

mld. EUR	1 – 6 / 2008	1 – 6 / 2007
Kompenzácia pracovníkov	0,6	0,6
Priame investície	-1,6	-1,3
z toho: reinvestovaný zisk	-0,3	-0,4
Portfóliové a ostatné investície	-0,3	-0,1
Bilancia výnosov	-1,3	-0,8

Zdroj: NBS.

Bežné transfery vytvorili v prvom polroku 2008 deficit 12,9 mld. Sk. Hlavnou príčinou medziročného zhoršenia salda o 5,6 mld. Sk bol vývoj v bilancii súkromných transferov, kde rast výdavkov výrazne prevýšil nárast príjmov. Na strane výdavkov rástli najviac platby podpôr, kaucí, exekúcií a daní z dôchodkov a majetku, zatiaľ čo na strane inkás boli vyššie príjmy najmä vo forme neinvestičných dotácií. Naopak, bilancia vládnych transferov zaznamenala mierne zlepšenie, keď nárast príjmov z eurofondov (o 3,7 mld. Sk) prevýšil rast platieb do rozpočtu EÚ (o 3,2 mld. Sk).

Bilancia bežných transferov

mld. Sk	1 – 6 / 2008	1 – 6 / 2007
Vláda	-0,1	-0,6
Ostatné	-12,8	-6,7
Bilancia bežných transferov	-12,9	-7,3

Zdroj: NBS.

Bilancia bežných transferov (EUR)

mld. EUR	1 – 6 / 2008	1 – 6 / 2007
Vláda	0,0	0,0
Ostatné	-0,4	-0,2
Bilancia bežných transferov	-0,4	-0,2

Zdroj: NBS.

3.2 Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie

Kapitálový a finančný účet skončil prebytkom 82,1 mld. Sk, čo predstavovalo v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka pokles o 24,3 mld. Sk. Zmenila sa aj štruktúra prílevu finančných tokov. V prvom polroku 2007 sa prejavil najmä prílev krátkodobého kapitálu do bankového sektora, pričom v 1. polroku 2008 bol najvyšší prílev zdrojov dosiahnutý v bilancii portfóliových investícií. Štruktúra kapitálového a finančného účtu platobnej bilancie sa tak v porovnaní s minulým rokom zlepšila, keď celý deficit bežného účtu bol krytý prílevom iných ako krátkodobých zdrojov.



Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie

mld. Sk	1 – 6 / 2008	1 – 6 / 2007
Kapitálový účet	16,3	5,4
Priame investície	11,0	23,0
SR v zahraničí	-1,2	0,3
z toho: majetková účasť v zahraničí	-1,6	-0,4
reinvestovaný zisk	-0,6	-0,6
v SR	12,2	22,7
z toho: majetková účasť v SR	5,5	12,0
z toho: neprivatizačné PZI	5,5	12,0
reinvestovaný zisk	9,0	12,0
Portfóliové investície a finančné deriváty	32,6	3,0
SR v zahraničí	1,1	-7,0
v SR	31,5	10,0
Ostatné dlhodobé investície	2,7	2,0
Aktíva	-6,0	-3,2
Pasíva	8,7	5,2
Krátkodobé investície	19,5	73,0
Aktíva	-18,2	3,7
Pasíva	37,7	69,3
Kapitálový a finančný účet celkom	82,1	106,4

Zdroj: NBS.

Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie (EUR)

mld. EUR	1 – 6 / 2008	1 – 6 / 2007
Kapitálový účet	0,5	0,2
Priame investície	0,4	0,8
SR v zahraničí	0,0	0,0
z toho: majetková účasť v zahraničí	-0,1	0,0
reinvestovaný zisk	0,0	0,0
v SR	0,4	0,8
z toho: majetková účasť v SR	0,2	0,4
z toho: neprivatizačné PZI	0,2	0,4
reinvestovaný zisk	0,3	0,4
Portfóliové investície a finančné deriváty	1,1	0,1
SR v zahraničí	0,0	-0,2
v SR	1,0	0,3
Ostatné dlhodobé investície	0,1	0,1
Aktíva	-0,2	-0,1
Pasíva	0,3	0,2
Krátkodobé investície	0,6	2,4
Aktíva	-0,6	0,1
Pasíva	1,3	2,3
Kapitálový a finančný účet celkom	2,7	3,5

Zdroj: NBS.

Kapitálový účet platobnej bilancie dosiahol v prvom polroku 2008 prebytok 16,3 mld. Sk, zatiaľ čo v rovnakom období minulého roku bol zaznamenaný prebytok vo výške 5,4 mld. Sk. Medziročné zlepšenie o 10,9 mld. Sk bolo v plnej miere spôsobené vyšším čerpaním zdrojov z eurofondov vo forme kapitálových transferov.

Saldo priamych zahraničných investícií (PZI) zaznamenalo za január až jún 2008 prílev zdrojov vo výške 11,0 mld. Sk, čo predstavuje pokles o 12,0 mld. Sk v porovnaní s rovnakým obdobím roku 2007. Medziročná zmena salda priamych investícií bola ovplyvnená najmä poklesom záujmu zahraničných investorov o investovanie vo forme majetkovej účasť (v porovnaní s minulým rokom) o 6,5 mld. Sk. Medziročne nižší prílev



kapitálu vo forme PZI bol podporený aj nižším odhadom reinvestovaného zisku, ktorý zahraniční investori preinvestujú v SR.

Čistý prílev prostriedkov v oblasti portfóliových investícií dosiahol 32,6 mld. Sk, zatiaľ čo v minulom roku bol zaznamenaný čistý prílev 3,0 mld. Sk. Medziročne vyšší prílev bol na strane aktív ovplyvnený poklesom záujmu slovenských rezidentov o majetkové aj dlhové zahraničné cenné papiere. Na strane pasív medziročne vyšší prílev vyplýval zo skutočnosti, že nižší záujem investorov o dlhodobé dlhové cenné papiere vlády bol v podnikovom a bankovom sektore výrazne prevýšený medziročne vyšším čistým prílevom vyplývajúcim z nárastu záujmu zahraničných investorov o emitované dlhopisy.

V položke ostatné investície bol v prvom polroku 2008 zaznamenaný prílev zdrojov vo výške 22,2 mld. Sk, zatiaľ čo v rovnakom období minulého roku bol zaznamenaný prílev 75,0 mld. Sk. Medziročne nižší prílev zdrojov o 52,8 mld. Sk bol ovplyvnený najmä vývojom v bankovom sektore, pričom hlavným faktorom bol nižší prílev krátkodobého kapitálu do slovenských bánk (vklady v bankách). Odlev prostriedkov vyplývajúci z vkladových operácií bol v bankovom aj v podnikovom sektore čiastočne kompenzovaný nárastom čerpania finančných úverov.

3.3 Devízové rezervy

Devízové rezervy NBS ku koncu júna 2008 dosiahli hodnotu 19,917 mld. USD (12,647 mld. EUR). Od začiatku roka tak vzrástli o 0,942 mld. USD. Celkové devízové rezervy Národnej banky Slovenska boli v priebehu polroka ovplyvňované viacerými faktormi. Rozhodujúcim faktorom pozitívne ovplyvňujúcim oblasť príjmov boli príjmy súvisiace s výnosmi z depozít a cenných papierov v portfóliu NBS. Oblasť výdavkov bola determinovaná najmä splátkami dlhovej služby vlády a výdajmi vyplývajúcimi z platieb v rámci zahraničného platobného styku pre klientov NBS. Vývoj devízových rezerv NBS bol v priebehu prvého polroka ovplyvnený aj vývojom vzájomných kurzov voľne vymeniteľných mien na svetových finančných trhoch. Mierny schodok bilancie príjmov a výdavkov v sledovanom období (-202,6 mil. USD) bol kompenzovaný pozitívnymi kurzovými rozdielmi (1 144,1 mil. USD), ktoré vznikli z dôvodu posilnenia eura voči americkému doláru na svetových finančných trhoch.

Príjmovú časť devízových rezerv v tomto období determinovali nasledovné faktory:

- výnosy z depozít a cenných papierov v portfóliu NBS vo výške 176,5 mil. USD,
- príjmy z titulu čerpania nových úverov vlády vo výške 76,5 mil. USD.

Stranu výdavkov devízových rezerv v tomto období ovplyvnili:

- splátky dlhovej služby vlády vo výške 364,2 mil. USD, z čoho splátky úrokov vládnych eurobondov emitovaných v predchádzajúcich rokoch predstavovali 257,7 mil. USD,
- ostatné výdaje NBS vo výške 91,4 mil. USD, ako rozdiel medzi príjmami a platbami v rámci zahraničného platobného styku pre klientov NBS.

Devízové rezervy NBS ku koncu júna 2008 postačovali na pokrytie 2,9-násobku priemerného mesačného dovozu tovarov a služieb do Slovenskej republiky za prvých šesť



mesiacov roka. Pomer devízových rezerv k objemu platieb za tovary a služby, vykazovaných bankovou štatistikou, predstavoval 4,0-násobok priemerného mesačného dovozu tovarov a služieb do SR za prvých šesť mesiacov roka 2008.

Devízové rezervy obchodných bánk ku koncu polroka 2008 dosiahli výšku 3,553 mld. USD (2,256 mld. EUR). Stav devízových rezerv celého bankového sektoru vrátane NBS bol k ultimu júna 23,470 mld. USD (14,403 mld. EUR).

3.4 Zahraničná zadlženosť SR

Celkový hrubý zahraničný dlh ku koncu júna 2008 dosiahol 56,1 mld. USD, resp. 35,6 mld. EUR, pričom od začiatku roka 2008 vzrástol o 11,8 mld. USD. Celkový dlhodobý zahraničný dlh prvých 6 mesiacov vzrástol o 5,8 mld. USD, pri náraste celkového krátkodobého zahraničného dlhu o 6,0 mld. USD.

V celkovom krátkodobom zahraničnom dlhu zahraničné záväzky komerčných bánk vzrástli v porovnaní so začiatkom roka 2008 o 3,5 mld. USD, z toho o 2,8 mld. USD v položke hotovosť a vklady. Krátkodobé zahraničné pasíva podnikateľských subjektov vzrástli v hodnotenom období o 2,5 mld. USD, z čoho o 1,7 mld. USD z dôvodu nárastu obchodných úverov.

V rámci dlhodobého zahraničného dlhu dlhodobé zahraničné pasíva podnikateľských subjektov vzrástli o 3,2 mld., pričom rozhodujúci nárast o 3,1 mld. sa týkal pôžičiek. Dlhodobé zahraničné pasíva komerčných bánk zaznamenali nárast o 0,7 mld. USD. Zahraničné záväzky vlády a NBS vzrástli k v hodnotenom období o 1,9 mld. USD predovšetkým z dôvodu vyššieho záujmu o nákup štátnych korunových dlhopisov.

Celkový hrubý zahraničný dlh na obyvateľa SR dosiahol ku koncu júna 10 430 USD, čo predstavuje od začiatku roka nárast o 2 193 USD. Podiel celkového krátkodobého zahraničného dlhu na celkovom hrubom zahraničnom dlhu SR k ultimu júna 2008 v porovnaní s východiskom roka klesol o 0,5 percentuálneho bodu, pričom dosiahol úroveň 52,8 %.

Zahraničný dlh SR

	mil. USD		mil. EUR	
	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008
Celkový zahraničný dlh SR	44 308,7	56 110,2	30 156,2	35 627,9
Dlhodobý zahraničný dlh	20 709,7	26 497,5	14 094,9	16 824,9
Vláda a NBS ¹⁾	9 502,4	11 385,5	6 467,3	7 229,4
Komerčné banky	2 150,8	2 820,5	1 463,8	1 790,9
Podnikateľské subjekty	9 056,5	12 291,5	6 163,8	7 804,6
Krátkodobý zahraničný dlh	23 599,0	29 612,7	16 061,3	18 803,0
Vláda a NBS	0,0	0,0	0,0	0,0
Komerčné banky	12 095,6	15 632,7	8 232,2	9 926,2
Podnikateľské subjekty	11 503,4	13 980,0	7 829,1	8 876,8
Zahraničné aktíva	37 017,4	43 252,9	25 193,8	27 464,0
Čistá zahraničná zadlženosť	7 291,3	12 857,3	4 962,4	8 163,9
SKK/USD a SKK/EUR	22,870	19,247	33,603	30,312
Krízový kurz EUR/USD	-	-	1,469	1,575

Zdroj: NBS.

1) Vráťane vládnych agentúr a obcí.



Čistá zahraničná zadlženosť, vypočítaná ako rozdiel hrubej zahraničnej zadlženosti vo výške 56,1 mld. USD (pasíva NBS a vlády, pasíva komerčných bánk a pasíva podnikovej sféry - mimo majetkovej účasti) a zahraničných aktív vo výške 43,2 mld. USD (devízové rezervy NBS, zahraničné aktíva komerčných bánk, zahraničné aktíva podnikovej sféry - mimo majetkovej účasti) dosiahla ku koncu júna 2008 dlžnícku pozíciu 12,9 mld. USD.

Z obdobia prvých 6 mesiacov vzrástla čistá zahraničná zadlženosť SR o 5,6 mld. USD. V 1. polroku 2008 celková hrubá zahraničná zadlženosť SR vzrástla o 11,8 mld. USD, čo predstavuje takmer celoročný nárast stavu zahraničných pasív Slovenskej republiky za rok 2007, kedy celková hrubá zahraničná zadlženosť Slovenska vzrástla o 12,1 mld. USD. Historicky bola ku koncu júna 2008 prvýkrát prekročená štatistická hodnota zahraničného dlhu na obyvateľa SR 10 000 USD.

Podiel celkovej hrubej zahraničnej zadlženosti SR k vytvorenému HDP v bežných cenách bol k 30.06.2008 podľa predbežných údajov 55,1 %, čo oproti roku 2007 predstavuje nárast o 0,4 percentuálneho bodu.

3.5 Nominálny a reálny efektívny výmenný kurz slovenskej koruny

Priemerná medziročná apreciácia nominálneho efektívneho výmenného kurzu slovenskej koruny (NEER) sa v prvom polroku 2008 spomalila na 4,3% z 10,6% v rovnakom období minulého roku, v ktorom bola dynamická medziročná apreciácia výsledkom prechodného poklesu zhodnocovania slovenskej koruny v roku 2006 vyplývajúceho z neistoty na devízovom trhu súvisiacej s parlamentnými voľbami. Najväčšou mierou prispelo k apreciácii indexu NEER zhodnotenie koruny voči euru vo výške 3,1 p.b. nasledované príspevkami zhodnotenia domácej meny voči ruskému rubľu vo výške 0,9 p.b., americkému doláru a libre šterlingov so zhodnými príspevkami vo výške 0,5 p.b.. Posilňovanie indexu NEER bolo tlmené predovšetkým oslabením slovenskej koruny voči českej korune so záporným príspevkom vo výške 1,1 p.b..

Pomalšie nominálne posilňovanie slovenskej koruny v prvom polroku 2008 sa prejavilo aj v nižšej apreciácii reálneho efektívneho výmenného kurzu (REER). Priemerná medziročná apreciácia indexu REER definovaného na báze spotrebiteľských cien sa v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roku spomalila o 7,2 p.b. na 3,3%. V prípade indexu REER definovaného na báze cien priemyselných výrobcov došlo k spomaleniu zhodnocovania o 7,7 p.b. na 1,5%. Index REER definovaný na báze cien produktov priemyselnej výroby sa oslabil o 0,9% na rozdiel od apreciácie 6,9% v rovnakom období roku 2007. Pomalšia apreciácia jednotlivých indexov reálneho efektívneho kurzu v porovnaní s nominálnym efektívnym kurzom aj napriek nárastu domácej inflácie súvisela s dynamickejším rastom cenových hladín väčšiny relevantných obchodných partnerov v dôsledku globálne pôsobiacich faktorov v podobe rastúcich cien surovín, energií a potravín.



4. VEREJNÝ SEKTOR

Dňa 3. júna 2008 Rada EÚ pre ekonomické a finančné otázky ECOFIN na základe jarnej notifikácie údajov o dlhu a deficite verejnej správy SR za rok 2007 ukončila procedúru nadmerného deficitu uplatňovanú voči Slovensku. Slovensko tým aj formálne splnilo fiskálne maastrichtske kritériá pre vstup do Európskej menovej únie od 1.1.2009.

Hlavný fiskálny cieľ vlády na rok 2008 bol stanovený v rámci rozpočtu verejnej správy na roky 2008-2010 v podobe deficitu verejnej správy vo výške 2,3% HDP (vrátane nákladov spojených s 2. pilierom dôchodkovej reformy vo výške 1,2% HDP). Vývoj verejných financií v prvom polroku 2008 a aktualizovaný odhad naznačuje dosiahnutie koncoročného deficitu približne v súlade so schváleným Rozpočtom verejnej správy na roky 2008 až 2010 (RVS). Aktualizácia odhadu daňových príjmov celej verejnej správy naznačuje, že v tomto roku dosiahnutá skutočnosť by mala iba mierne prevýšiť rozpočtovanú úroveň. Znamená to, že v roku 2008 by daňové príjmy nemali výraznejšie vplývať na výsledný schodok verejnej správy. V rámci daňových príjmov sa na základe aktuálneho hotovostného plnenia mierne lepšie vyvíjajú v porovnaní s RVS priame dane, predovšetkým daň z príjmu fyzických osôb a daň z príjmu právnických osôb. Naopak, v porovnaní s RVS mierne zaostáva plnenie nepriamych daní.

Udržanie rozpočtovanej úrovne deficitu, prípadne jeho ďalšie zníženie, bude potrebné uskutočňovať cez dôslednú kontrolu na strane výdavkov verejnej správy. V rámci výdavkov štátneho rozpočtu dochádzalo v prvom polroku 2008 k rýchlejšiemu čerpaniu výdavkov na odmeny a mzdy zamestnancov, ktoré boli kompenzované nižším tempom čerpania výdavkov na tovary a služby a bežných transferov, ako aj kapitálových výdavkov.

Hospodárenie verejného sektora v prvom polroku 2008 pozitívne ovplyvnila aj zákonná možnosť prestupu pre sporiteľov medzi kapitalizačným a priebežným pilierom dôchodkového systému. Pre návrat do výlučne priebežného piliera sa rozhodlo približne 103 tisíc sporiteľov, pričom výška presunutých prostriedkov zo súkromných účtov týchto sporiteľov do Sociálnej poisťovne predstavuje 3,7 mld. Sk, čo prevyšuje pôvodný predpoklad RVS.

Osobitnú pozornosť je potrebné venovať rizikovým faktorom, ktoré môžu v negatívnom smere ovplyvniť hospodárenie verejnej správy, a to predovšetkým čerpaným a použitým úverom samospráv, vývoju pohľadávok a záväzkov subjektov sektora verejnej správy (predovšetkým u obcí a VÚC), vývoju prenesených nevyčerpaných limitov výdavkov kapitol štátneho rozpočtu do roku 2009, ako i metodickým rozhodnutiam Eurostatu k sektorovej klasifikácii subjektov ako sú Národná diaľničná spoločnosť, a.s., zdravotnícke zariadenia a súkromné zdravotné poisťovne.



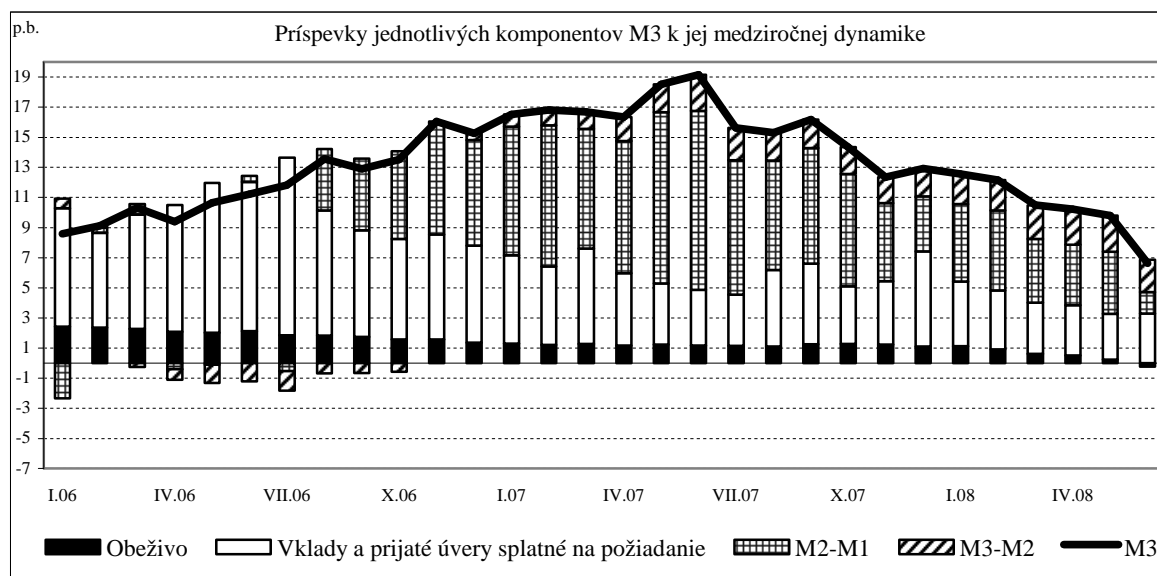
5. MENOVÝ VÝVOJ

5.1 Menové agregáty a protipoložky menového agregátu M3

Menový agregát M3 dosiahol ku koncu prvého polroka 2008 objem 1094,6 mld. Sk, keď sa jeho objem zvýšil o 11,9 mld. Sk (v prvom polroku 2007 nárast o 68,2 mld. Sk). Jeho medziročná dynamika postupne spomaľovala počas celého polroka z 12,9% v decembri 2007 až na 6,6% ku koncu júna 2008. Na strane komponentov peňažnej zásoby k spomaľovaniu rastu peňažnej zásoby prispeli tak obeživo a vklady a prijaté úvery splatné na požiadanie, ako aj vklady a prijaté úvery s dohodnutou dobou splatnosti do 2 rokov. Spomaľovanie rastu menej likvidných vkladov bolo predovšetkým odrazom poklesu vkladov v sektore verejnej správy a spomalenia dynamiky vkladov nefinančných spoločností. V rámci protipoložiek spomalenie menového agregátu M3 bolo spôsobené predovšetkým poklesom pohľadávok voči verejnej správe (predovšetkým vplyvom splatených štátnych dlhopisov na reštrukturalizáciu vybraných bánk) a znížením čistých zahraničných aktív (najmä nárast zahraničných pasív). Pohľadávky peňažných finančných inštitúcií (PFI) voči súkromnému sektoru vykazovali stabilný rast.

Hlavné komponenty M3

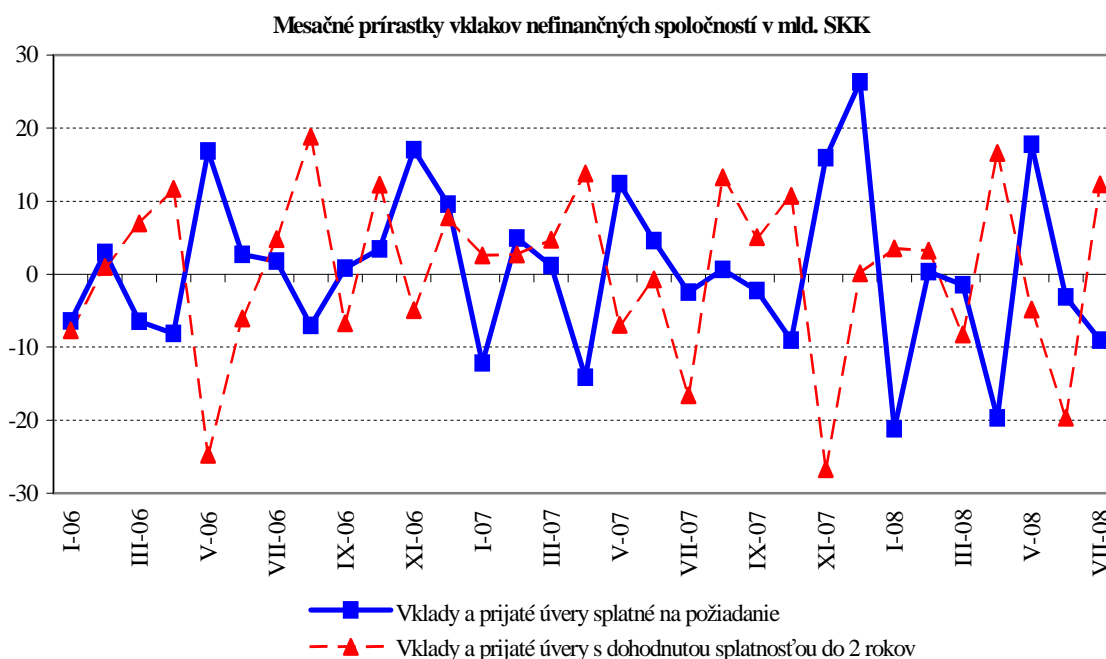
Vývoj vkladov a prijatých úverov splatných na požiadanie bol determinovaný tak vkladmi v sektore domácností, ktoré vykazovali rastúci trend počas celého obdobia, ako aj vkladmi v sektore nefinančných spoločností. Najlikvidnejšie vklady podnikov zaznamenali spomalenie medziročného rastu a pokles objemu oproti koncu minulého roka o 27,3 mld. Sk. Počas prvého polroka dochádzalo k presunu prostriedkov nefinančných spoločností medzi vkladmi splatnými na požiadanie a vkladmi s dohodnutou dobou splatnosti do 2 rokov. K poklesu vkladov podnikov prispelo aj vyplatenie dividend podnikovej sféry do zahraničia. Obeživo zaznamenalo postupný pokles objemu, ktorý sa premietol aj v spomaľovaní jeho dynamiky. Ku koncu polroka obeživo vykázalo medziročný pokles o 1,8%. Tento vývoj sa premietol aj v poklese jeho príspevkov k rastu peňažnej zásoby.



Zdroj: NBS.



Príspevky menej likvidných zložiek peňažnej zásoby (M2-M1) k rastu M3 sa počas prvého polroka 2008 mierne znižovali. Súviselo to hlavne s vývojom vkladov a prijatých úverov verejnej správy a nefinančných spoločností s dohodnutou dobou splatnosti do 2 rokov, zatiaľ čo vklady domácností s časovou viazanosťou postupne rástli. Vývoj vkladov podnikov v jednotlivých mesiacoch prvého polroka súvisel s vývojom vkladov splatných na požiadanie, ktoré tvorili ich hlavný substitút a dochádzalo k prelievaniu prostriedkov medzi spomínanými druhmi vkladov. Vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov pokračovali v klesajúcom trende z predchádzajúceho roka a tým prispeli k spomaleniu rastu peňažnej zásoby.



Počas prvého polroka 2008 dochádzalo k postupnému zvyšovaniu príspevku nástrojov obchodovateľných na trhu (M3-M2) k rastu peňažnej zásoby. Ich hlavnú časť tvoria podielové listy podielových fondov peňažného trhu (PFPT), ktoré pokračovali v rastovom trende z predchádzajúceho roka. Pretrvával tak záujem domácností o vkladanie prostriedkov do podielových listov PFPT na úkor poklesu objemu akcií a podielových listov podielových fondov iných ako PFPT.

Vývoj hlavných komponentov menového agregátu M3 a jeho hlavných protipoložiek v I. polroku 2007 a 2008	zmena za I. polrok 2007 ¹⁾ (mld. Sk)	zmena za I. polrok 2008 ¹⁾ (mld. Sk)	ročná dynamika I. polrok 2007 ¹⁾ (%)	ročná dynamika I. polrok 2008 ¹⁾ (%)	stav k 30.6. 2008 (mld. Sk)
Obeživo	3,4	-9,6	2,6	-6,8	132,1
Vklady a prijaté úvery splatné na požiadanie	10,2	-17,5	2,4	-3,6	463,4
M1	13,6	-27,1	2,5	-4,4	595,5
M2	59,0	-1,7	6,5	-0,2	1 013,4
Menový agregát M3	68,2	11,9	7,1	1,1	1 094,6
Hlavné protipoložky M3					
Pohľadávky PFI a cenné papiere	58,8	35,6	6,6	3,4	1 082,6
z toho: verejná správa	0,2	-34,6	0,1	-13,2	227,1
ostatní rezidenti (súkromný sektor)	58,6	70,2	9,1	8,9	855,5
Čisté zahraničné aktíva	35,6	-74,7	13,9	-28,5	187,5
Dlhodobé finančné pasíva (bez kapitálu a rezerv)	7,7	2,8	6,3	2,0	144,7
Ostatné čisté položky (vrátane kapitálu a rezerv) ²⁾	-19,6	51,9	26,2	-63,7	-30,7

Poznámka: 1) Vzhľadom k tomu, že menové agregáty a protipoložky k menovému agregátu M3 sa v metodike ECB nezostavujú k 1. januáru daného roka, za počiatočnú úroveň roka sa v tabuľke a v ďalšom texte považuje vykázaný stav k 31. decembru predchádzajúceho roka.

2) Ostatné čisté položky vrátane vkladov ústrednej štátnej správy. Pritom platí bilančná rovnosť M3 = pohľadávky voči verejnej správe + pohľadávky voči ostatným rezidentom + čisté zahraničné aktíva – dlhodobé finančné pasíva + ostatné čisté položky.

Vývoj hlavných komponentov menového agregátu M3 a jeho hlavných protipoložiek v I. polroku 2007 a 2008	zmena za I. polrok 2007 ¹⁾ (mld.EUR)	zmena za I. polrok 2008 ¹⁾ (mld.EUR)	ročná dynamika I. polrok 2007 ¹⁾ (%)	ročná dynamika I. polrok 2008 ¹⁾ (%)	stav k 30.6. 2008 (mld.EUR)
Obeživo	0,1	-0,3	2,6	-6,8	4,4
Vklady a prijaté úvery splatné na požiadanie	0,3	-0,6	2,4	-3,6	15,4
M1	0,5	-0,9	2,5	-4,4	19,8
M2	2,0	-0,1	6,5	-0,2	33,6
Menový agregát M3	2,3	0,4	7,1	1,1	36,3
Hlavné protipoložky M3					
Pohľadávky PFI a cenné papiere	2,0	1,2	6,6	3,4	35,9
z toho: verejná správa	0,0	-1,1	0,1	-13,2	7,5
ostatní rezidenti (súkromný sektor)	1,9	2,3	9,1	8,9	28,4
Čisté zahraničné aktíva	1,2	-2,5	13,9	-28,5	6,2
Dlhodobé finančné pasíva (bez kapitálu a rezerv)	0,3	0,1	6,3	2,0	4,8
Ostatné čisté položky (vrátane kapitálu a rezerv) ²⁾	-0,7	1,7	26,2	-63,7	-1,0

Poznámka: 1) Vzhľadom k tomu, že menové agregáty a protipoložky k menovému agregátu M3 sa v metodike ECB nezostavujú k 1. januáru daného roka, za počiatočnú úroveň roka sa v tabuľke a v ďalšom texte považuje vykázaný stav k 31. decembru predchádzajúceho roka.

2) Ostatné čisté položky vrátane vkladov ústrednej štátnej správy. Pritom platí bilančná rovnosť M3 = pohľadávky voči verejnej správe + pohľadávky voči ostatným rezidentom + čisté zahraničné aktíva – dlhodobé finančné pasíva + ostatné čisté položky.



Hlavné protipoložky M3

Vývoj M3 zo strany protipoložíek bol ovplyvňovaný hlavne vývojom pohľadávok PFI a vývojom čistých zahraničných aktív. Zatiaľ čo úvery súkromnému sektoru prispievajú k rastu peňažnej zásoby kladne a ich príspevky majú rastúci charakter od začiatku roka, vývoj čistých zahraničných aktív a pohľadávok voči verejnej správe mal opačný trend.

Vývoj pohľadávok voči verejnej správe bol ovplyvnený najmä splatením dvoch emisií štátnych dlhopisov vydaných v roku 2001 na reštrukturalizáciu vybraných bánk spolu v objeme 32,5 mld. Sk v januári a marci 2008.

Pokles čistých zahraničných aktív bol spôsobený tak poklesom zahraničných aktív, ako aj nárastom zahraničných pasív. Pokles zahraničných aktív o 52,9 mld. Sk súvisel najmä s poklesom devízových rezerv NBS z dôvodu apreciacie kurzu (kurzové rozdiely). Nárast zahraničných pasív súvisel s vývojom u komerčných bánk, kde dochádzalo predovšetkým k nárastu vkladov nerezidentov.

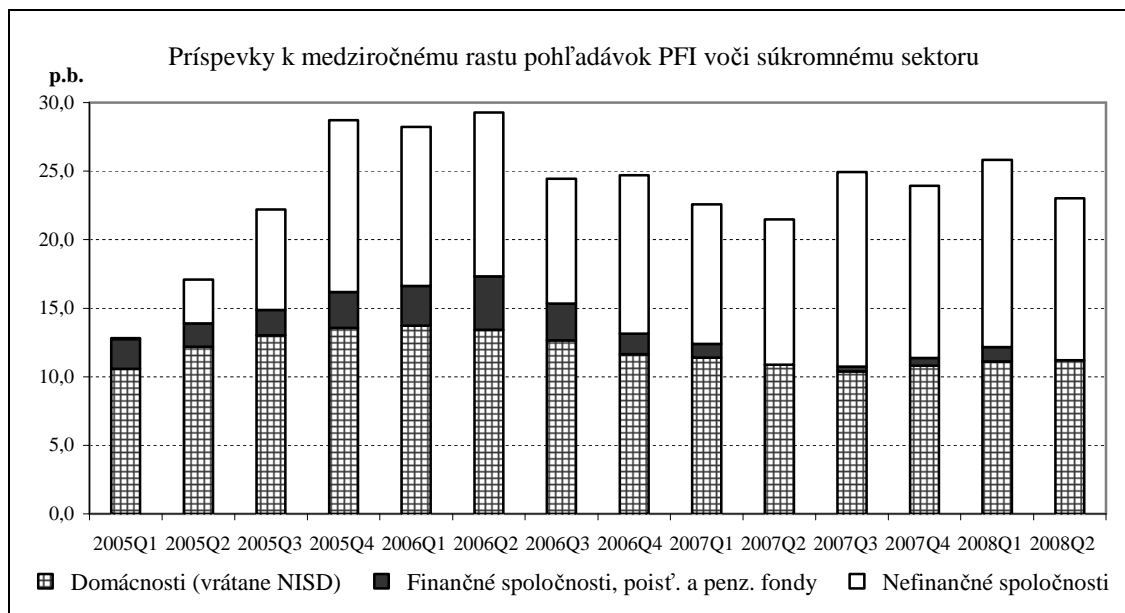
V rámci ostatných čistých položiek nárast kapitálu komerčných bánk bol prevýšený poklesom vlastného imania NBS (vplyvom rozdielov z ocenenia finančného majetku a záväzkov v cudzích menách spôsobených zhodnotením slovenskej koruny) a poklesom dlhodobých vkladov a prijatých úverov od ústrednej štátnej správy.³

Pohľadávky peňažných finančných inštitúcií voči súkromnému sektoru

Pohľadávky PFI voči súkromnému sektoru (bez cenných papierov) dosiahli ku koncu júna 2008 objem 836,5 mld. Sk a oproti koncu predchádzajúceho roka zaznamenali nárast o 66,5 mld. Sk. Zo sektorového hľadiska k rastu úverov prispievali hlavne úvery domácnostiam. Úvery nefinančným spoločnostiam vykazovali mierne zrýchľovanie dynamiky v prvom štvrtroku, avšak počas druhého štvrtroka ich tempo rastu spomalilo. Z hľadiska jednotlivých mien sa na uvedenom vývoji pohľadávok PFI voči súkromnému sektoru podieľali hlavne pohľadávky v SKK (rast o 67,8 mld. Sk) a v ostatných cudzích menách (1,3 mld. Sk), zatiaľ čo objem pohľadávok v EUR poklesol o 2,6 mld. Sk oproti decembru 2007. Uvedený vývoj sa prejavil aj v zmene menovej štruktúry, keď podiel korunových pohľadávok vzrástol na 80,7%, podiel pohľadávok v EUR klesol na 17,9% a pohľadávky v ostatných cudzích menách dosiahli podiel 1,4% na celkových úveroch súkromnému sektoru. Väčšina pohľadávok v cudzích menách je sústredená v sektore nefinančných spoločností (v priemere 33,1% z celkových pohľadávok podnikom), zatiaľ čo domácnosti si požičiavajú najmä v SKK (úvery v cudzej mene tvoria iba 2,8%).

³ Ostatné čisté položky = fixné aktíva + ostatné aktíva – kapitál, rezervy a opravné položky – ostatné pasíva – prebytok záväzkov medzi PFI - vklady a prijaté úvery od ústrednej štátnej správy





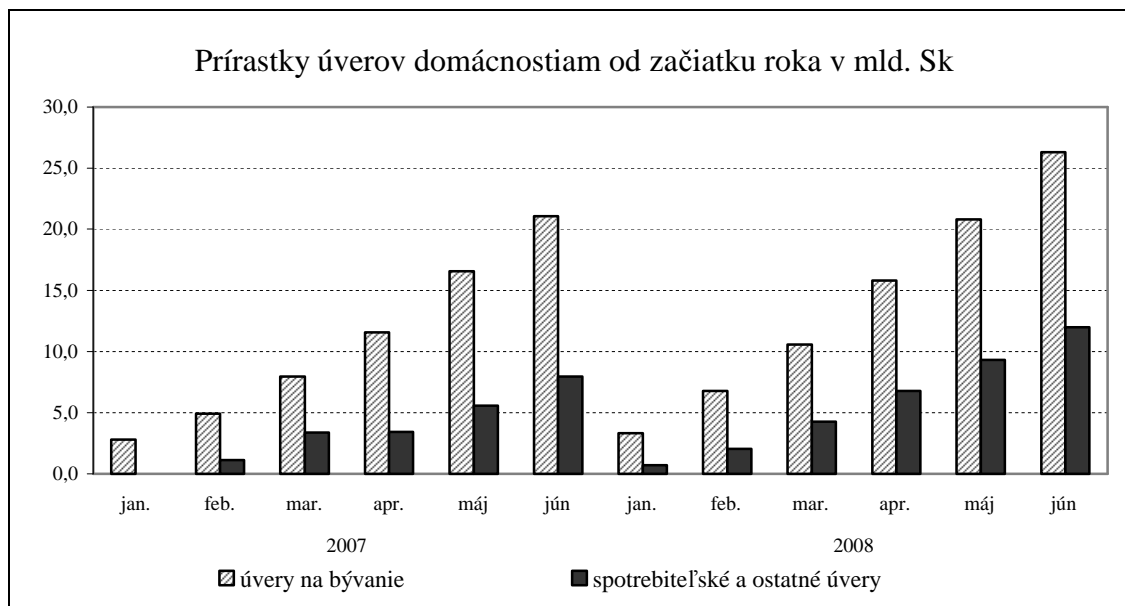
Pohľadávky PFI voči domácnostiam

Pohľadávky PFI voči domácnostiam pokračovali v rastovom trende z predchádzajúceho roka, keď ku koncu júna 2008 zaznamenali prírastok 38,3 mld. Sk. Dynamika úverov domácnostiam mierne zrýchľovala až do apríla 2008 kedy dosiahla svoju najvyššiu úroveň v tomto polroku (29,7%). Neskôr začala postupne spomaľovať a ku koncu prvého polroka dosiahla 28,8%, čo predstavuje nárast o 0,3 p.b. oproti decembru 2007.

Podobne ako počas predchádzajúceho roka, aj v prvom polroku 2008 domácnosti využívali úverové zdroje hlavne na dlhodobé investície. Z hľadiska účelovej štruktúry pohľadávok domácnostiam najvyšší prírastok, 26,3 mld. Sk, zaznamenali úvery na bývanie⁴, pričom k medziročnej miere rastu pohľadávok voči domácnostiam prispeli 19,7 percentuálnymi bodmi. Spotrebiteľské a ostatné úvery zaznamenali absolútny medziročný prírastok vyšší ako v prvom polroku minulého roka, 12,0 mld. Sk (v prvom polroku 2007 8,0 mld. Sk). Ich príspevok k dynamike rastu úverov domácnostiam sa postupne zvyšoval počas celého polroka a v júni dosiahol 9,1 p.b.. Spotrebiteľské a ostatné úvery predstavovali jeden zo zdrojov rastu konečnej spotreby domácností. Ich podiel na konečnej spotrebe domácností sa v prvom polroku 2008 zvyšoval a od konca predchádzajúceho roka vzrástol o 0,7 p.b., keď dosiahol 10,3% (v prvom polroku 2007 nárast o 0,4 p.b. na 9,0%). V porovnaní s eurozónou a ostatnými krajinami V4 je však najnižší.

⁴ Pohľadávky voči domácnostiam (vrátane NISD) sa z hľadiska účelu členia na úvery na bývanie, spotrebiteľské úvery a ostatné úvery.

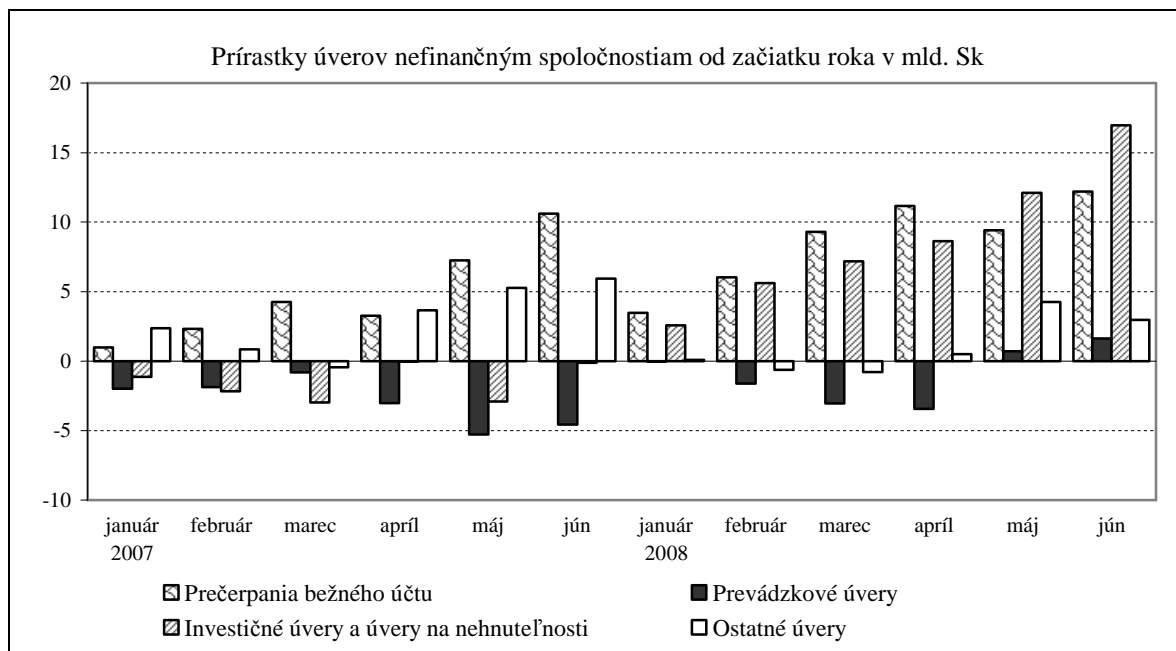




Rast pohľadávok peňažných finančných inštitúcií voči domácnostiam bol sprevádzaný rastom zadlženosti (vyjadrenej podielom pohľadávok PFI voči domácnostiam na HDP), ktorá vzrástla medziročne o 2,2 percentuálneho bodu a ku koncu júna 2008 dosiahla 17,5%. Podobný vývoj súvisiaci s procesom reálnej konvergenencie zaznamenávajú aj ďalšie nové členské krajiny, pričom v porovnaní s eurozónou (53,8% v júni 2008) je zadlženosť domácností v uvedených krajinách výrazne nižšia.

Pohľadávky PFI voči nefinančným spoločnostiam

Vývoj pohľadávok v sektore nefinančných spoločností bol menej dynamický ako v sektore domácností, koncu júna 2008 zaznamenali prírastok 33,8 mld. Sk. Po postupnom miernom zrýchľovaní medziročného tempa rastu v prvom štvrtroku sa ich rast spomalil, čo súviselo aj s poklesom ich objemu v máji 2008 a ku koncu prvého polroka ich dynamika dosiahla 22,7% (v porovnaní s 24,1% ku koncu roka 2007). Z hľadiska účelu sa prírastok pohľadávok voči nefinančným spoločnostiam sústredil hlavne do investičných úverov a úverov na nehnuteľnosti (prírastok o 17,0 mld. Sk), ktorých prírastok sa postupne zvyšoval na rozdiel od vývoja v prvom polroku 2007. Vyšší nárast v porovnaní s predchádzajúcim rokom taktiež zaznamenali prečerpania bežných účtov. Prevádzkové a ostatné úvery vykazovali pokles objemu hlavne počas prvého štvrtroku 2008, zatiaľ čo v druhom štvrtroku sa ich objem začal postupne zvyšovať. Z hľadiska menovej štruktúry sa na raste úverov nefinančným spoločnostiam podieľali hlavne korunové úvery. Naopak, úvery v EUR zaznamenali postupný pokles objemu (najvýraznejší pokles bol zaznamenaný v máji 2008), ktorý súvisel čiastočne aj s vývojom kurzu koruny. Tento vývoj sa prejavil aj v poklese podielu úverov v cudzích menách o 2,7 p.b. na 31,6%. Z hľadiska časovej štruktúry sa na raste pohľadávok PFI voči nefinančným spoločnostiam podieľali hlavne dlhodobé úvery nad 5 rokov, pri ktorých bolo zaznamenané postupné zrýchľovanie medziročnej dynamiky rastu. Krátkodobé úvery do 1 roka a úvery od 1 do 5 rokov postupne znižovali svoje tempo rastu a tým aj príspevok k celkovému rastu úverov podnikom.



Zdroj: NBS.

Vývoj investovania do otvorených podielových fondov (OPF)

Dopady úverovej krízy vo svete a vysoká volatilita na akciových trhoch sa prejavili v nepriaznivých výsledkoch väčšiny kategórií podielových fondov v tomto roku, k čomu prispela aj posilňujúca slovenská koruna. V prvom polroku 2008 všetky kategórie OPF v SR denominovaných v Sk aj v CM spolu dosiahli čisté predaje necelých 8 mld. Sk⁵, čo bolo oproti 1. polroku 2007 o viac ako 42% menej. Kladné čisté predaje v prvom polroku 2008 vykázali najmä fondy peňažného trhu, ako aj iné fondy, špeciálne fondy nehnuteľností a akciové fondy. Dlhopisové fondy a fondy fondov dosiahli záporné čisté predaje.

Čisté predaje podielových listov otvorených podielových fondov (OPF, v mld. Sk)	Podielové listy OPF v SR v SKK a cudzej mene spolu ¹⁾	Podielové listy OPF iných ako peňažného trhu	Podielové listy OPF peňažného trhu
I. polrok 2007			
Kumulatívne čisté predaje	13,0	7,4	5,7
II. polrok 2007			
Kumulatívne čisté predaje	10,1	1,8	8,3
I. polrok 2008			
Kumulatívne čisté predaje	7,5	-1,6	9,2

Zdroj údajov: Slovenská asociácia správcovských spoločností (SASS) a výpočty NBS.

² Rozdielne objemy kumulatívnych čistých predajov spôsobuje skutočnosť, že údaje SASS z pravidelných týždenných štatistík a údaje jednotlivých správcov OPF sú niekedy za rôzne obdobia: SASS vystavuje dáta k piatku, ale niektorí jej členovia vždy k štvrtku.



Čisté predaje podielových listov otvorených podielových fondov (OPF, v mld. EUR)	Podielové listy OPF v SR v SKK a cudzej mene spolu ¹⁾	Podielové listy OPF iných ako peňažného trhu	Podielové listy OPF peňažného trhu
I. polrok 2007			
Kumulatívne čisté predaje	0,432	0,244	0,188
II. polrok 2007			
Kumulatívne čisté predaje	0,336	0,059	0,277
I. polrok 2008			
Kumulatívne čisté predaje	0,250	-0,054	0,304

Zdroj údajov: Slovenská asociácia správcovkých spoločností (SASS) a výpočty NBS.

5.2 Pohľadávky lízingových, faktoringových spoločností a spoločností splátkového financovania

Objem pohľadávok lízingových, faktoringových spoločností a spoločností splátkového financovania (FLSS) voči súkromnému sektoru sa zvýšil o 11,0 mld. Sk a ku koncu prvého polroka 2008 dosiahol 135,8 mld. Sk. K ich medziročnému rastu o 22,7% prispeli hlavne ostatné pohľadávky⁶, z ktorých rástli najmä pohľadávky z predaja na splátky a z poskytnutých spotrebiteľských úverov. Z hľadiska jednotlivých sektorov počas prvého polroka 2008 najvýraznejšie vzrástli pohľadávky voči nefinančným spoločnostiam.

Pohľadávky FLSS voči nefinančným spoločnostiam rástli počas celého prvého polroka. Ich objem sa zvýšil o 9,7 mld. Sk na 98,1 mld. Sk a tempo rastu dosiahlo 22,6%. Na vývoj pohľadávok voči nefinančným spoločnostiam mali hlavný vplyv pohľadávky z predaja na splátky a poskytnutých spotrebiteľských úverov. Rastúci trend si zachovali aj pohľadávky z predmetu lízingu, ktoré tvoria najpodstatnejšiu časť pohľadávok FLSS voči podnikom. Pohľadávky FLSS na celkových pohľadávkach (pohľadávky PFI a FLSS) voči nefinančným spoločnostiam tvorili ku koncu prvého polroka 2008 18,5%, čo predstavovalo mierny nárast oproti koncu predchádzajúceho roka.

V sektore domácností dochádzalo počas prvého polroka 2008 k spomaleniu rastu, keď zaznamenali za prvý polrok prírastok 1,4 mld. Sk (priemerný štvrtročný prírastok za tri štvrtroky predchádzajúceho roka bol 2,2 mld. Sk) a ich objem dosiahol 36,9 mld. Sk. Najvýraznejší nárast oproti koncu minulého roka zaznamenali ostatné pohľadávky okrem pohľadávok z predaja na splátky a poskytnutých spotrebiteľských úverov, ktorých objem sa v prvom polroku 2008 znížil o 3,4 mld. Sk. Spomalenie rastu pohľadávok voči domácnostiam sa prejavilo aj v poklese ich podielu na celkových pohľadávkach PFI a FLSS voči domácnostiam o 0,7 p.b. na 9,7% ako aj v stagnácii ich podielu na konečnej spotrebe domácností na úrovni 3,4%.

⁶ Pohľadávky FLSS voči súkromnému sektoru sa z hľadiska účelu členia na pohľadávky z predmetu lízingu a ostatné pohľadávky. Z ostatných pohľadávok sa ďalej vyčleňujú len pohľadávky z predaja na splátky a poskytnutých spotrebiteľských úverov.



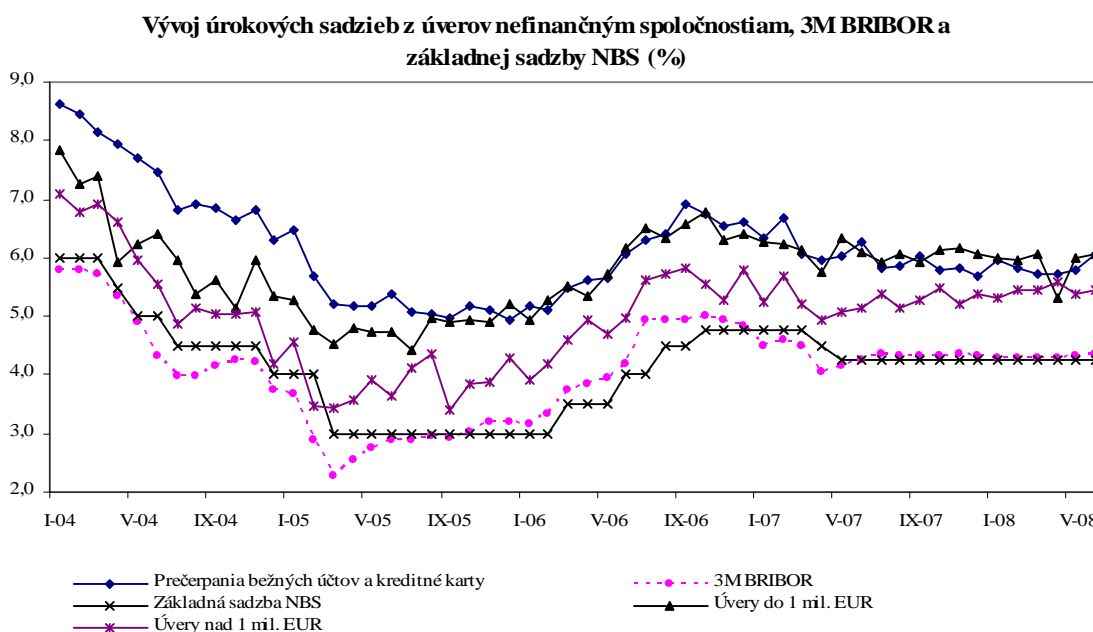
5.3 Úrokové miery

Klientske úrokové sadzby

Prvý polrok 2008 bol charakteristický relatívne stabilnými klientskymi úrokovými sadzbami. Tento vývoj reflektoval nemennosť kľúčových sadzieb NBS, čo sa prejavilo následne aj v stabilnom vývoji trhových sadzieb na medzibankovom trhu. Mierne výkyvy pri niektorých druhoch úverov a vkladov predovšetkým pri nefinančných spoločnostiach boli spôsobené volatilitou najkratších jednodňových sadzieb na medzibankovom trhu.

Úrokové sadzby z úverov nefinančným spoločnostiam

Po miernom klesajúcom trende z roku 2007 zostali úrokové sadzby v prvom polroku 2008 relatívne stabilné. Mierne rastúci trend bolo možné pozorovať pri úveroch nad 1 mil. EUR. Tento trend pretrváva približne od polovice roka 2007. Úrokové miery z prečerpaní bežných účtov a z úverov do 1 mil. EUR po minuloročnom klesajúcom trende v prvom polroku 2008 stagnovali. Relatívne stabilný vývoj trhových sadzieb sa prejavil rovnako v krátkodobých sadzbách, ako aj v dlhodobých sadzbách.



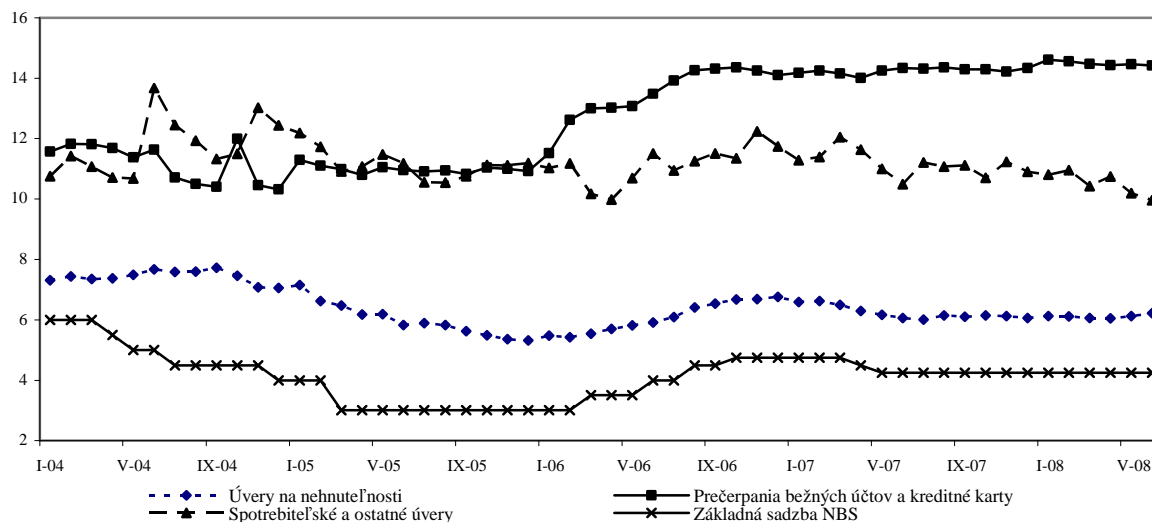
Zdroj: NBS.

Úrokové sadzby z úverov domácnostiam

Úrokové miery z úverov domácnostiam zaznamenali v prvom polroku viac-menej stabilný vývoj, keď pokračoval trend z druhého polroka 2007. Vyplyvalo to z vývoja základnej úrokovej sadzby NBS a trhových sadzieb. Mierne klesajúci trend bol zaznamenaný pri úveroch určených na spotrebu (spotrebiteľské a ostatné úvery). Na druhej strane nepatrný náznak rastu úročenia sa prejavil pri úveroch na nehnuteľnosti. To vyplyvalo z mierneho rastu dlhodobějších trhových sadzieb na Slovensku. Tento vývoj bol ovplyvnený vyššími trhovými sadzbami v eurozóne.



Vývoj úrokových sadzieb z poskytnutých úverov domácnostiam (%)

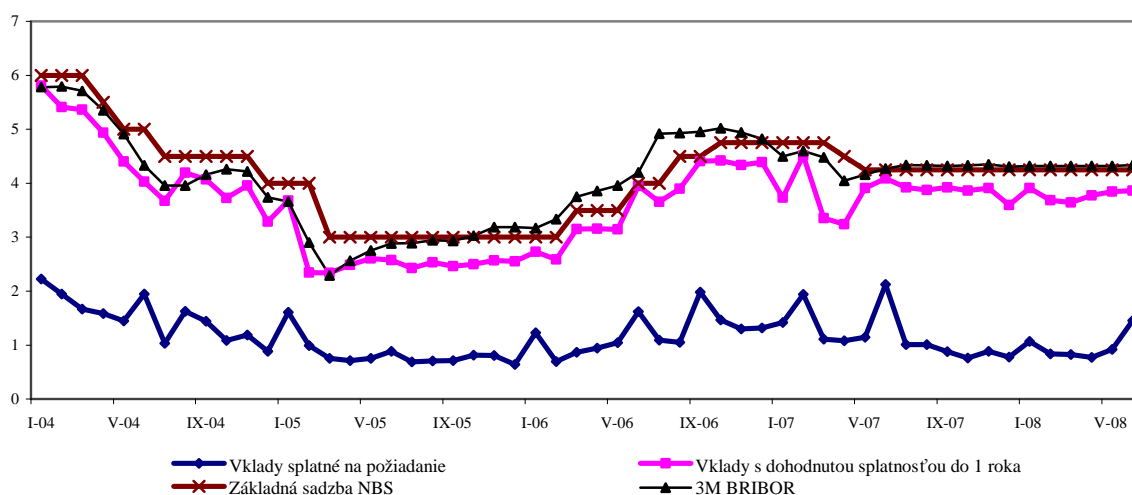


Zdroj: NBS.

Úrokové miery z vkladov nefinančných spoločností

Úrokové sadzby z vkladov nefinančných spoločností boli vo veľkej miere determinované vývojom trhových úrokových sadzieb na peňažnom trhu. Pomerne volatilný vývoj bol zaznamenaný predovšetkým pri vkladoch najkratších splatností, ktorých reakcia je veľmi pružná na zmeny trhových sadzieb. Najvýraznejšie sa to prejavilo v júni, keď sa zvýšilo úročenie vkladov splatných na požiadanie (bežných účtov a jednodňových vkladov). Bolo to v dôsledku nárastu najkratších sadzieb na medzibankovom trhu v posledných dňoch mesiaca. Úrokové sadzby z vkladov s dohodnutou splatnosťou zostali počas celého polroku relatívne stabilné. V rámci týchto vkladov sa menili len úrokové sadzby najkratších vkladov (vklady s dohodnutou splatnosťou do 7 dní), ktoré reagovali na vývoj na medzibankovom trhu.

Vývoj úrokových sadzieb z vkladov nefinančných spoločností (%)



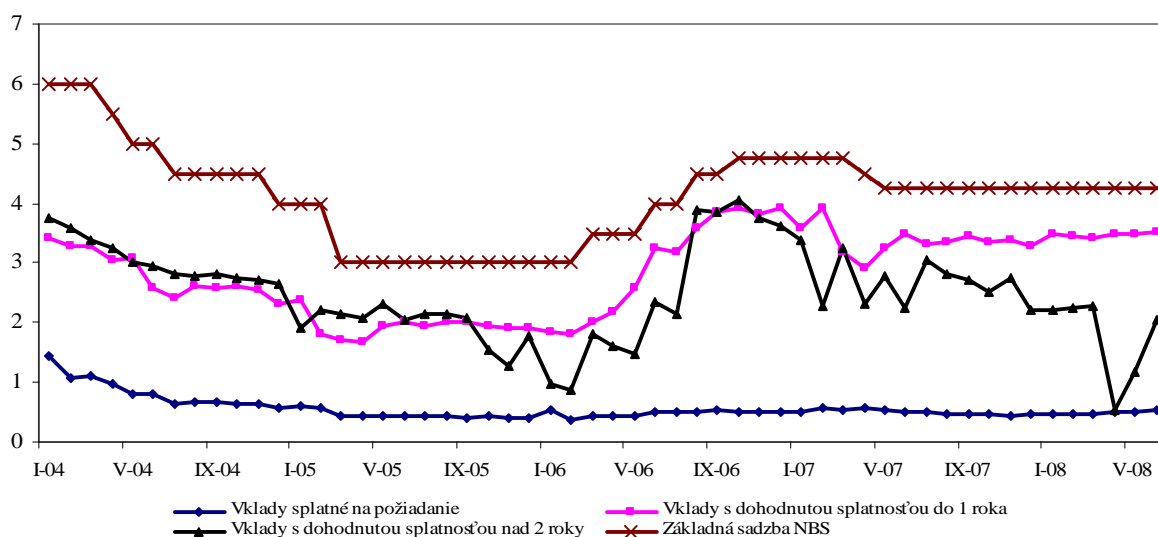
Zdroj: NBS.



Úrokové miery z vkladov domácností

Úrokové sadzby z vkladov domácností boli počas hodnoteného obdobia stabilné s výnimkou dlhodobých vkladov. Tie vykazovali pomerne volatilný vývoj, čo reflektovalo charakter týchto vkladov. V poslednej dobe začali banky ponúkať vo väčšej miere dlhodobé vklady (štruktúrované vklady), ktoré sú väčšinou naviazané na vývoj nejakého ukazovateľa. Preto je vývoj ich úročenia pomerne volatilný. Úrokové miery z vkladov splatných na požiadanie a krátkodobých vkladov s dohodnutou splatnosťou pokračovali v stagnácii z minulého roka.

Vývoj úrokových sadzieb z vkladov domácností (%)



Zdroj: NBS.

Reálna úroková miera z vkladov domácností vypočítaná deflovaním úrokovej miery z nových jednoročných vkladov domácností infláciou meranou harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien (HICP) dosiahla ku koncu júna 2008 zápornú hodnotu -0,55%. V porovnaní s decembrom 2007 sa znížila o 1,3 percentuálneho bodu. Reálna úroková sadzba pokračovala aj v prvom polroku 2008 v klesajúcom trende z posledného štvrtého roka minulého roka. Bolo to predovšetkým v dôsledku zrýchľujúcej sa miery inflácie pri stabilnej úrokovvej sadzbe.

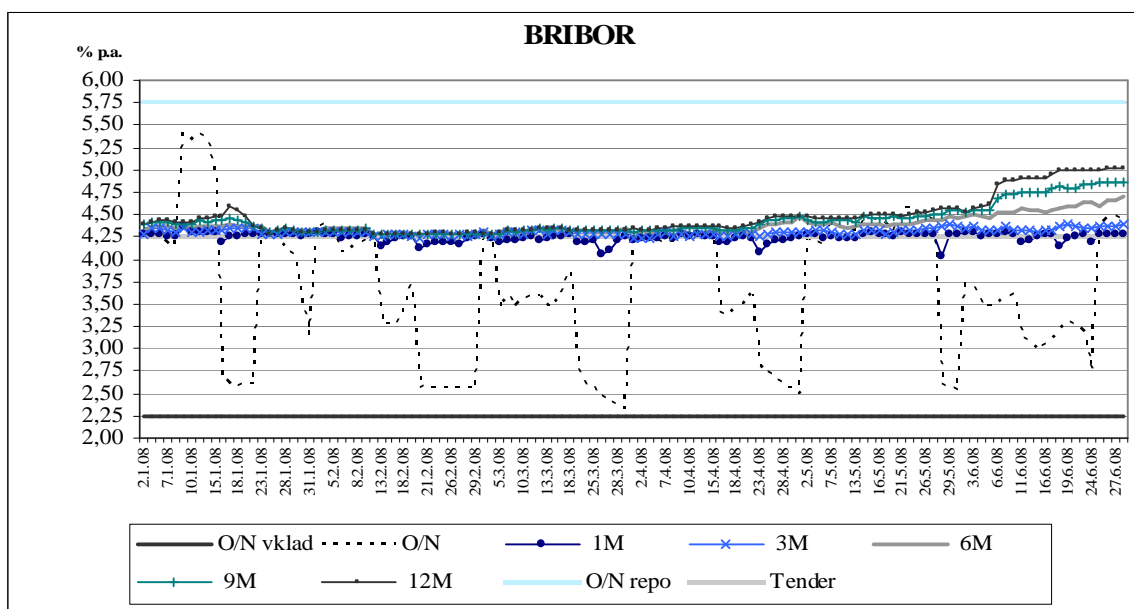
6. FINANČNÉ TRHY

6.1 Peňažný trh

Vývoj úrokových sadziieb

Úrokové sadzby na slovenskom peňažnom trhu počas prvého polroka 2008 zotrvali na takmer nezmenených úrovniach. Nereagovali tak na vývoj na peňažnom trhu eurozóny, ktorý bol poznačený pretrvávajúcim napätím v dôsledku hypotekárnej krízy. Štandardne najväčšiu volatilitu zaznamenala na slovenskom peňažnom trhu O/N úroková sadzba, ktorá zohľadňovala aktuálny objem likvidity v bankovom sektore. Objem pohotových zdrojov, ako aj kumulatívne plnenie povinných minimálnych rezerv počas jednotlivých mesiacov sa odrazili v úrovni krátkych sadziieb peňažného trhu. Ceny depozitov stredných a dlhých splatností BRIBORu boli pod vplyvom očakávaní o nastavení menových podmienok NBS a neskôr mali tendenciu kopírovať vývoj, resp. prispôbiť sa úrovni úrokových sadziieb Eurozóny.

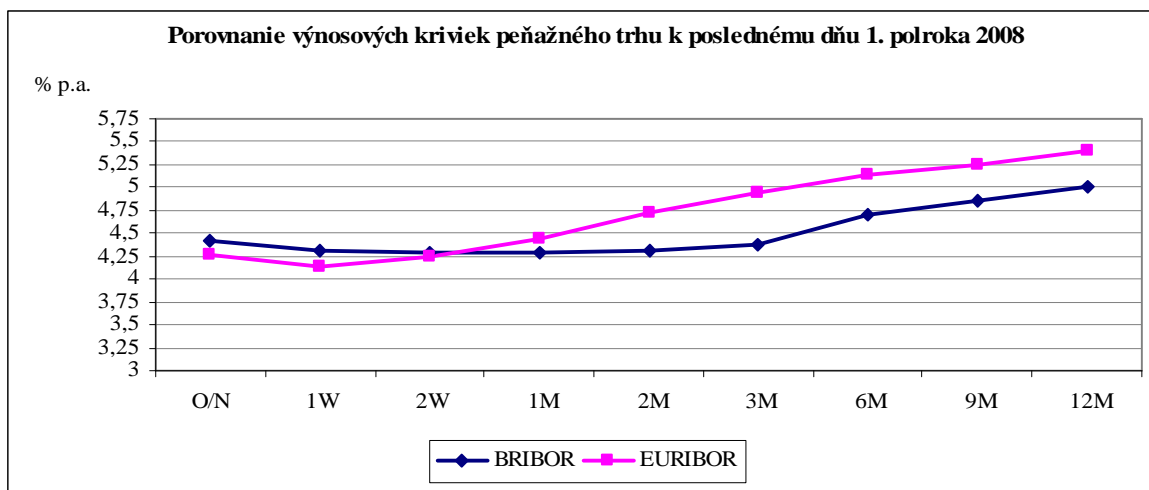
Koncom januára 2008 došlo k dočasnému zmierneniu napätia na európskom trhu a EURIBOR viditeľne klesol. Tým sa dlhý koniec výnosovej krivky slovenského peňažného trhu nachádzal približne na rovnakej úrovni ako európske sadzby. Takmer do polovice februára slovenské ceny depozitov kopírovali mierne pohyby európskych úrokových sadziieb. V tomto mesiaci však opätovné problémy s likviditou ovplyvnili pod nárust európskych sadziieb. Počas marca a v prvej polovici apríla zotrvali slovenské sadzby peňažného trhu na stabilnej, takmer nezmenenej úrovni a nenasledovali nárust sadziieb eurozóny. Ďalší nárust európskych sadziieb sledovaných maturít koncom apríla výnosová krivka slovenského peňažného trhu čiastočne kopírovala. V pomalom, ale nepretržitom raste pokračovali európske aj slovenské výnosy až do konca prvého polroka 2008. Dôvodom rastu domácich trhových sadziieb bola ich pokračujúca tendencia približovania sa k európskej úrovni, čo malo za následok zužovanie spreadov medzi BRIBORom a EURIBORom.



Zdroj: NBS.

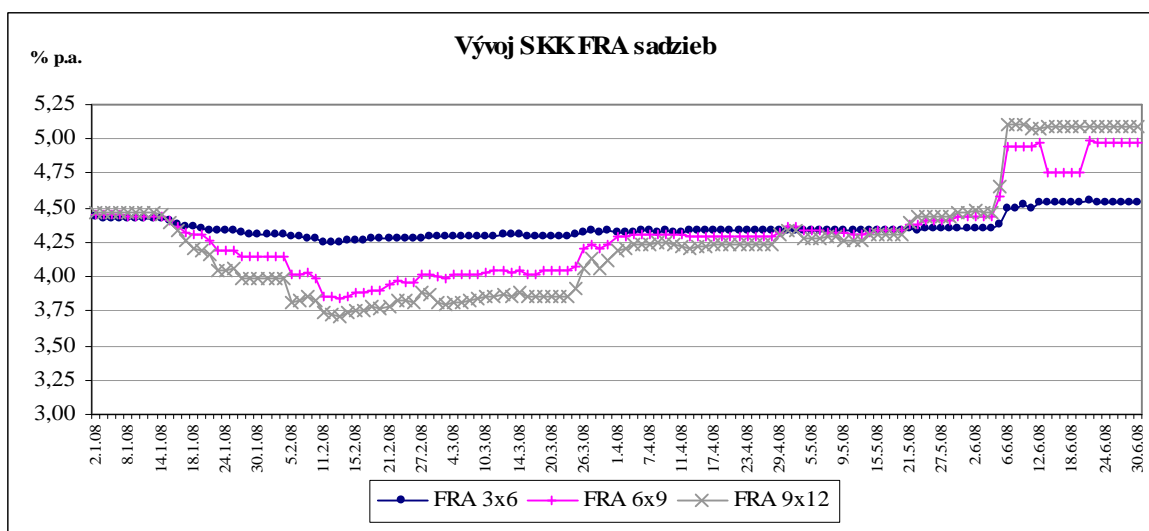


K poslednému dňu sledovaného obdobia sa krátke sadzby peňažného trhu nachádzali v blízkosti kľúčových sadziieb NBS a ECB, ktoré boli na rovnakej úrovni 4,25%. Európske ceny depozitov stredných a dlhých splatností mali viditeľne vyššiu úroveň v porovnaní so slovenskými.



Zdroj: NBS, ECB.

Vývoj úrokových sadziieb FRA obchodov v prvom štvrtroku 2008 odrážal očakávanie bankového sektora o poklese kľúčovej dvojtýždňovej sadzby NBS zo 4,25% na európsku 4%-nú úroveň v období približne po zafixovaní konverzného kurzu. Po zmene očakávaní o možnom zvýšení menovo-politických sadziieb ECB o 0,25 p.b., čím by sa úroveň slovenskej a európskej kľúčovej sadzby vyrovnala, sa úrokové sadzby FRA obchodov ustálili na úrovni 4,25%. Zvýšenie hlavnej refinančnej sadzby ECB na 4,25% nemalo vplyv len na rast sadziieb peňažného trhu, odrazilo sa aj v raste samotných európskych a slovenských sadziieb FRA obchodov.



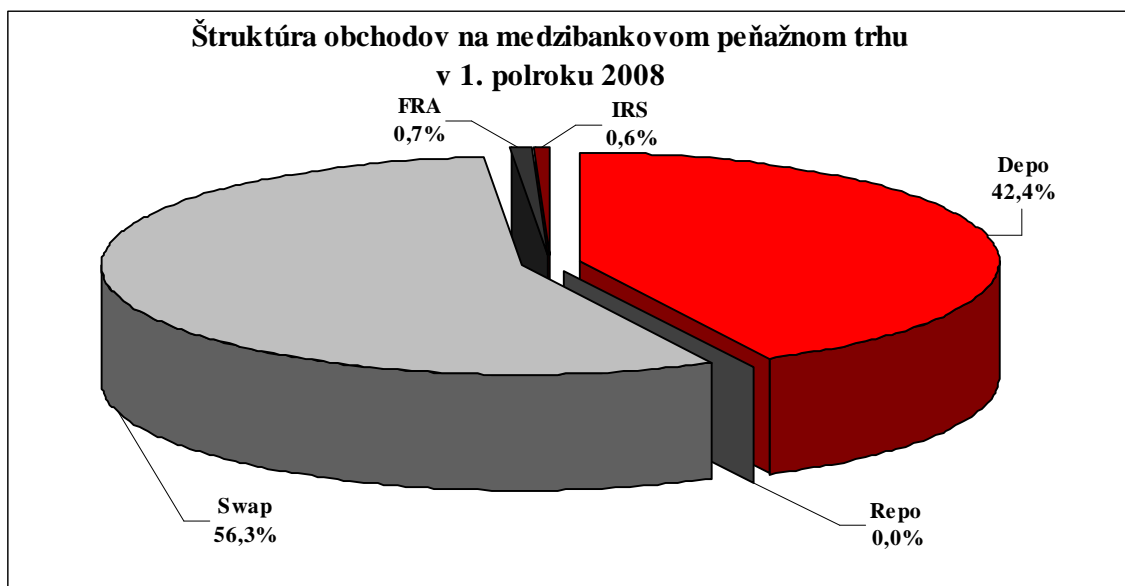
Zdroj: NBS.



Medzibankové obchody na peňažnom trhu

V rámci štruktúry produktov obchodovaných na medzibankovom peňažnom trhu boli v prvom polroku 2008 naďalej najpreferovanejšími swapové obchody, ktorých podiel oproti rovnakému obdobiu predchádzajúceho roka mierne klesol. Druhú najväčšiu skupinu tvorili depozitné obchody, ktorých podiel naopak mierne stúpol. Medzi domácimi subjektmi boli najviac obchodované depozitá a zahraničné subjekty preferovali realizáciu swapov. Minoritný podiel na celkových realizovaných obchodoch medzi bankami tvorili IRS a FRA obchody. Počas prvých šiestich mesiacov roku 2008 sa vôbec neuskutočnili repo obchody.

Z hľadiska dĺžok splatnosti boli účastníkmi trhu preferované jednodňové obchody pri depozitných, ako aj swapových obchodoch. Nasledovali jedno a dvojtýždňové splatnosti. Ostatné maturity tvorili len zanedbateľný podiel na celkových obchodoch.



Zdroj: NBS.

Aktivity NBS na peňažnom trhu

Národná banka Slovenska aj v prvom polroku 2008 pokračovala vo využívaní štandardných nástrojov menovej politiky na peňažnom trhu, ktorými boli jednodňové vklady a refinančné repo obchody, dvojtýždňové repo tendre a emisie trojmesačných pokladničných poukážok NBS. Celkový objem sterilizácie v porovnaní s koncom roka 2007 len mierne vzrástol a dosahoval úroveň okolo 374 mld. Sk. Naďalej najväčší podiel absorbovala centrálna banka z bankového sektora prostredníctvom sterilizačných repo tendrov. Táto forma sterilizácie bola pre banky najvyužívanejšia a ku koncu sledovaného obdobia tvorila viac ako 81,3%. V porovnaní s rovnakým obdobím predchádzajúceho roka jej podiel mierne klesol. Ďalej nasledovala dlhodobější forma sterilizácie prostredníctvom PP NBS, ktorej podiel na celkovom absorbovanom objeme naopak mierne stúpol. Jednodňové obchody účastníci trhu využívali len sporadicky, najmä v súvislosti s dorovnaním sa na stanovené povinné minimálne rezervy pár dní pred koncom aktuálneho mesiaca.

Podiel jednotlivých foriem obchodov na voľnom trhu (v mil. SKK)						
	január	február	marec	apríl	máj	jún
O/N repo	5	295	0	0	0	0
O/N vklad	-1 828	-5 527	-6 735	-2 870	-2 844	-1 311
PP NBS	-74 993	-89 049	-90 129	-90 638	-80 615	-68 650
SRT	-294 826	-276 962	-274 313	-278 665	-290 641	-304 557
SPOLU	-371 641	-371 244	-371 177	-372 174	-374 101	-374 518

Podiel jednotlivých foriem obchodov na voľnom trhu (v mil. EUR)						
	január	február	marec	apríl	máj	jún
O/N repo	0	10	0	0	0	0
O/N vklad	-61	-183	-224	-95	-94	-44
PP NBS	-2 489	-2 956	-2 992	-3 009	-2 676	-2 279
SRT	-9 786	-9 193	-9 106	-9 250	-9 648	-10 109
SPOLU	-12 336	-12 323	-12 321	-12 354	-12 418	-12 432

Zdroj: NBS.

6.2 Kapitálový trh

Primárny trh

V 1. polroku 2008 pokračovala Agentúra pre riadenie dlhu a likvidity (ARDAL) v navyšovaní emisií štátnych dlhopisov otvorených v predchádzajúcich rokoch a zároveň uviedla na domáci trh jednu novú emisiu s trojročnou splatnosťou a nulovým kupónom. Aj túto emisiu plánuje emitent vydať v štandardnom cieľovom objeme 40 mld. Sk. Celkovo agentúra vypísala 12 aukcií ŠD, z ktorých v dvoch neakceptovala ani jednu z predložených ponúk. Najvyšší záujem investori prejavili v aukciách s najkratšími splatnosťami a naopak, najnižší záujem bol o aukciu s najdlhšou splatnosťou. Celkový dopyt po ŠD dosiahol v hodnotenom období 50,8 mld. Sk, čo predstavuje v porovnaní s rovnakým obdobím roka 2007 pokles o 63,7%.

Celková vyemitovaná suma do konca júna 2008 dosiahla hodnotu 23,5 mld. Sk. V porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka to predstavovalo pokles o 66,8%. Najväčší podiel z celkového emitovaného objemu predstavovali dlhopisy kratších splatností.

Štruktúra emisií ŠD v 1. polroku 2008 podľa reziduálnej splatnosti		
	v mil. SKK	v mil. EUR
2 - ročné	6 982	232
3 - ročné	5 978	198
4 - ročné	2 520	84
6 - ročné	4 111	136
9 - ročné	1 750	58
11 - ročné	2 150	71
18 - ročné	0	0

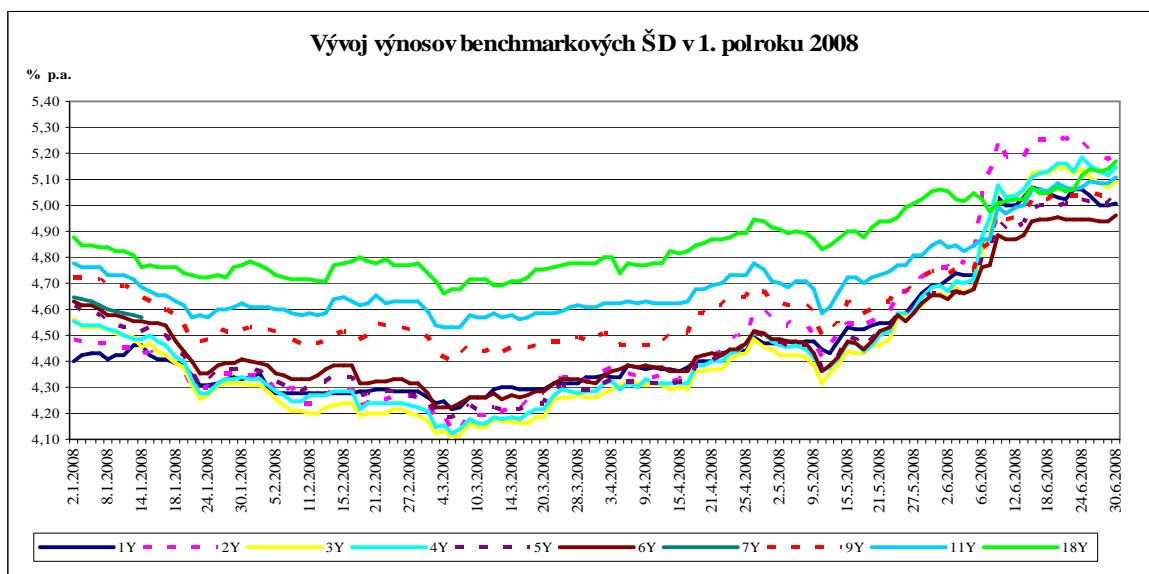
Zdroj: NBS.



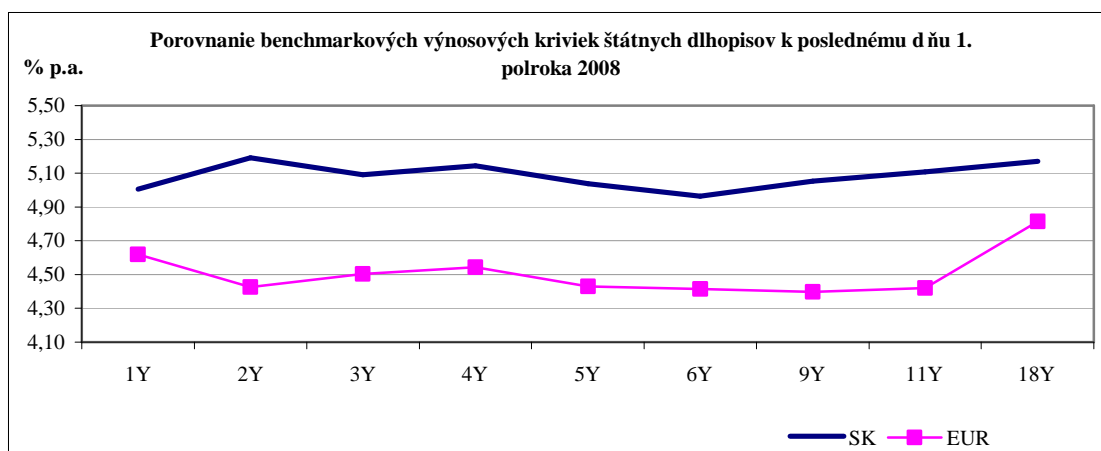
Na primárny trh neštátnych dlhopisov bolo v 1. polroku 2008 uvedených 31 emisií neštátnych dlhopisov v sume 26,4 mld. Sk, z toho 12,1 mld. Sk bolo emitovaných v EUR a 0,6 mld. Sk v CZK. Z celkového počtu bolo 21 emisií hypotekárnych záložných listov v hodnote 24,7 mld. Sk, z toho 12,1 mld. Sk bolo emitovaných v EUR.

Sekundárny trh

Úvodom roku 2008 zaznamenali výnosy benchmarkových štátnych dlhopisov mierny pokles a následnú stagnáciu až do apríla sledovaného roka. V máji výraznejšie vzrástli, avšak koncom sledovaného obdobia spomalili svoj rast. Vývoj slovenských dlhopisových výnosov kopíroval vývoj benchmarkových výnosov v Eurozóne. Európske výnosy obyčajne zaznamenali výraznejšie zmeny, ktoré slovenská benchmarková krivka kopírovala len čiastočne.



Slovenská výnosová krivka štátnych dlhopisov sa k ultimu sledovaného obdobia nachádzala v priemere 0,60 percentuálneho bodu nad európskou dlhopisovou krivkou.



Obchodovanie na Burze cenných papierov Bratislava

V prvom polroku 2008 bol na BCPB dosiahnutý objem obchodov na úrovni 118,7 mld. Sk. V porovnaní s obchodovaním v prvom polroku 2007 to predstavovalo 53,7%-ný pokles. Naďalej potvrdzovali svoje prvenstvo na BCPB priame obchody, keď dosiahli až 98,2% podiel na celkovom zobchodovanom objeme. Za dané obdobie dosiahol ich finančný objem výšku 116,6 mld. Sk, pričom objem kurzotvorných obchodov sa pohyboval len na úrovni 2,1 mld. Sk.

Na BCPB bolo naďalej investormi najpreferovanejšie obchodovanie s dlhopismi, ktoré tvorilo až 99,7% z celkového dosiahnutého finančného objemu. Zvyšnú časť tvorili obchody s majetkovými cennými papiermi. Podiel obratu obchodov realizovaných nerezidentmi na celkovom obrate obchodov predstavoval 65,1%, z toho 72,7% pripadlo na stranu kúpy a 57,6% na stranu predaja.

Obchodovanie s dlhopismi

Slovenský kapitálový trh bol aj naďalej trhom hlavne dlhových cenných papierov. Celkový objem obchodov s dlhopismi dosiahol 118,3 mld. Sk, pričom opäť dominovali priame obchody, ktoré s finančným objemom vo výške 116,3 mld. Sk mali bezkonkurenčnú prevahu nad kurzotvornými obchodmi s objemom 2,0 mld. Sk. Ako v predchádzajúcich obdobiach, aj v prvom polroku 2008 sa najviac finančných prostriedkov preinvestovalo v štátnych dlhopisoch.

Ku koncu polroka 2008 bolo na trhoch BCPB možné obchodovať so 132 emisiami dlhopisov, pričom najväčšie zastúpenie mali emisie hypotekárnych záložných listov a menší podiel tvorili emisie štátnych dlhopisov, podnikových dlhopisov, bankových dlhopisov, komunálny dlhopis a eurobond.

Trhová kapitalizácia dlhopisov ku koncu sledovaného obdobia prekročila 426,7 mld. Sk, pričom trhová kapitalizácia kótovaných dlhopisov dosiahla úroveň 409,2 mld. Sk.

Obchodovanie s akciami

Objem zobchodovaných majetkových CP dosiahol 328,3 mil. Sk. Aj v prípade majetkových cenných papierov preferovali investori priame obchody, ktoré tvorili takmer 77,4% zobchodovaného objemu. Zvyšná časť sa realizovala prostredníctvom kurzotvorných transakcií. Medzi najviac obchodované akciové emisie patrili Všeobecná úverová banka, Slovnaft a Slovenské energetické strojárne.

Trhová kapitalizácia majetkových cenných papierov ku koncu júna 2008 dosiahla úroveň 149,1 mld. Sk. Reálna trhová kapitalizácia, t.j. trhová kapitalizácia pripadajúca na emisie, ktoré majú v histórii aspoň jednu trhovú cenu, s výnimkou podielových listov, predstavovala 142,6 mld. Sk a podieľala sa 95,7% na celkovej trhovej kapitalizácii akciového trhu. Trhová kapitalizácia emisií akcií registrovaných na trhu kótovaných cenných papierov zaznamenala úroveň 85,81 mld. Sk.

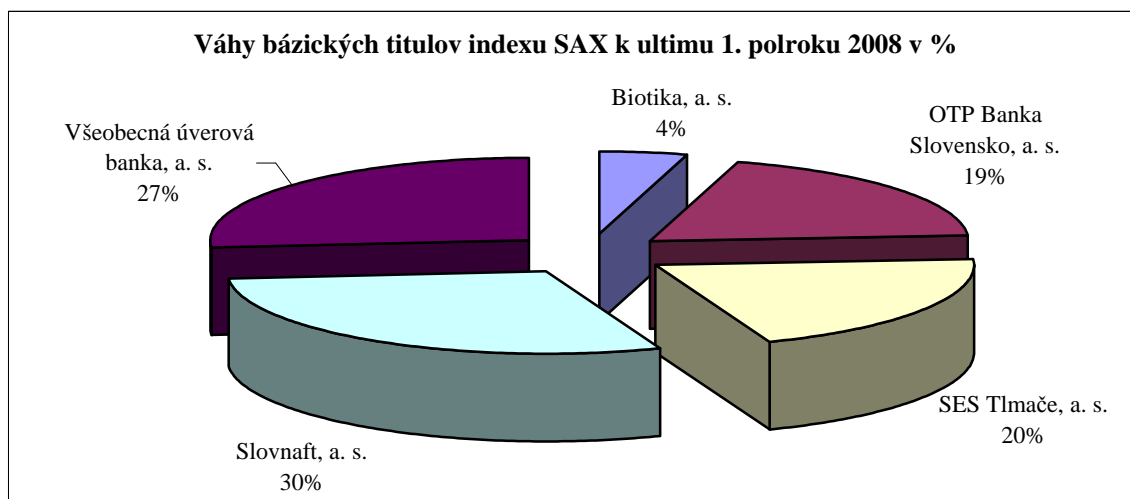


Slovenský akciový index

Vývoj hlavného akciového indikátora slovenského kapitálového trhu, indexu SAX, mal počas prvého polroka 2008 značne volatilný priebeh. Dôvodom bola fluktuácia kurzu akcií v ňom obsiahnutých a vzhľadom na nízky počet zložiek indexu. Vývoj jedného komponentu indexu mal často výrazný vplyv na vývoj celého indexu. SAX uzavrel prvý polrok 2008 na úrovni 437,76.



Zdroj: BCPB.



Zdroj: BCPB.

6.3 Devízový trh

Operácie na devízovom trhu

Výmenný kurz slovenskej koruny sa v priebehu prvého polroka 2008 posilnil o 9,8% (z hodnoty 33,603 SKK/EUR k 31. decembru 2007 na 30,312 SKK/EUR k 30. júnu 2008), pričom priemerný kurz oproti 1. polroku 2007 posilnil o 5,3%. S účinnosťou od 29. mája bola revalvovaná centrálna parita o 17,6%, z 35,4424 SKK/EUR sa posunula na úroveň 30,1260 SKK/EUR. Voči americkému doláru sa slovenská koruna posilnila v priebehu prvého polroka 2008 o 15,8% (z hodnoty 22,870 SKK/USD k 31. decembru 2007 na

19,247 SKK/USD k 30. júnu 2008), pričom priemerný kurz koruny sa oproti 1. polroku 2007 zhodnotil o 17,7%.

Národná banka Slovenska počas prvého polroku 2008 nevykonala žiadnu devízovú intervenciu.

Medzibankový devízový trh

Celkový rozsah obchodov zahŕňajúcich pohotovú devízovú konverziu, devízové swapy, forwardové obchody a opčné obchody na medzibankovom devízovom trhu bez devízových intervencií NBS dosiahol 692 553,6 mil. USD (501 787,4 mil. USD v prvom polroku 2007), čo predstavovalo nárast oproti prvému polroku 2007 o 38,0%. Absolútne a relatívne hodnoty uskutočnených obchodov uvádza nižšie uvedená tabuľka.

Základné charakteristiky devízového trhu v SR v 1. polroku 2008

	SPOT			FORWARD			SW			OPTION			Celkom	
	Objem		Počet obchodov	Objem		Počet obchodov	Objem		Počet obchodov	Objem		Počet obchodov	Objem (mld. USD)	Počet obchodov
	(mld. USD)	(%)		(mld. USD)	(%)		(mld. USD)	(%)		(mld. USD)	(%)			
Obchody domácich bánk bez účasti zahraničných bánk	11,1	21,0	4,7	0,7	1,3	59	40,9	77,1	1 236	0,3	0,6	84	53,0	6 091
Obchody domácich bánk so zahraničnými bankami	52,7	8,2	22,6	3,6	0,6	8 461	576,1	90,1	13 273	7,2	1,1	4 671	639,5	48 998
Devízový trh v SR okrem NBS	63,8	9,2	27,3	4,3	0,6	8 520	616,9	89,1	14 509	7,5	1,1	4 755	692,6	55 089

Zdroj: NBS.

Priemerný denný obrat na spotovom trhu bol 510,5 mil. USD s priemernou veľkosťou jedného obchodu 2,34 mil. USD. Dominantné postavenie malo obchodovanie v EUR, ktoré vzhľadom na to, že je referenčnou menou, tvorilo 94,6%. Obchodovanie domácich bánk navzájom a domácich bánk so zahraničnými bankami na pohotovom trhu zaznamenalo v porovnaní s 1. polrokom 2007 nižšiu aktivitu domácich bánk (17,5% z celkového obratu tvoria domáce banky a 82,5% zahraničné banky). Celkové saldo obchodov zahraničných bánk voči domácim bolo v 1. polroku 2008 kladné (1473,0 mil. USD), čo znamená, že zahraničné banky viac nakupovali cudziu menu a predávali domácu, slovenskú korunu.

Rozhodujúci podiel na medzibankovom devízovom trhu (MDT) mali už tradične swapové operácie. Súvisí to so skutočnosťou, že tento druh obchodov používajú hlavne zahraničné banky ako náhradu za depozitný trh, keď swapové operácie sú z kreditného hľadiska menej rizikové a tým prijateľnejšie a zabezpečujú v podstate rovnaký výnos ako uloženie termínového depozita. Navyše sa využívajú predovšetkým najkratšie splatnosti (O/N až týždeň), ktoré sa neustále obnovujú, čo značne zvyšuje celkový obrat MDT.

